

**VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA**

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti podniku

Evaluation of Company's Performance

Student: Lucie Héniková

Vedoucí bakalářské práce: Dr. Ing. Zuzana Čvančarová

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Lucie Héniková**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Specializace: 00 Ekonomika podniku
Téma: **Hodnocení výkonnosti podniku**
Evaluation of Company 's Performance

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku
 3. Charakteristika vybraného podniku
 4. Vlastní analýza výkonnosti vybraného podniku
 5. Návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Dr.Ing. Zuzana Čvančarová**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012




Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně příloh vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 11. května 2012

Lucie Héniková

Lucie Héniková

Obsah

1	ÚVOD.....	5
2	TEORETICKÁ VÝCHODISKA HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU	7
2.1	VÝKONNOST PODNIKU.....	7
2.2	FINANČNÍ ANALÝZA	7
2.2.1	Pojetí a cíle finanční analýzy	7
2.2.2	Uživatelé finanční analýzy.....	8
2.2.3	Data pro finanční analýzu	9
2.3	STANDARDNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY	13
2.3.1	Procentní rozbor	13
2.3.2	Poměrová analýza.....	14
2.4	SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ	20
2.4.1	Bankrotní modely	21
2.4.2	Bonitní modely	23
2.5	MODERNÍ PŘÍSTUPY FINANČNÍ ANALÝZY	25
2.5.1	MVA – tržní přidaná hodnota (market value added).....	25
2.5.2	EVA – ekonomická přidaná hodnota (economic value added).....	25
2.5.3	Balanced scorecard (BSC)	25
2.5.4	Grafická analýza (spider graf).....	26
2.5.5	Benchmarking	26
2.6	METODY A TECHNIKY POUŽITÉ V PRÁCI	27
2.6.1	Postup zpracování práce	27
3	CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU.....	28
3.1	ZÁKLADNÍ ÚDAJE.....	28
3.2	HISTORIE SPOLEČNOSTI	29
4	VLASTNÍ ANALÝZA VÝKONNOSTI VYBRANÉHO PODNIKU	30
4.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA.....	30
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy	30
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	34
4.1.3	Horizontální analýza výkazu cash flow	35
4.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	38

4.2.1	Vertikální analýza rozvahy	38
4.2.2	Vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty	42
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	42
4.3.1	Ukazatele likvidity.....	42
4.3.2	Ukazatele aktivity	43
4.3.3	Ukazatele zadluženosti	44
4.3.4	Ukazatele výnosnosti (rentability).....	45
4.4	SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ	46
4.4.1	Bankrotní modely	46
4.4.2	Bonitní modely	46
4.5	BENCHMARKING	47
5	NÁVRHY A DOPORUČENÍ	49
5.1	LIKVIDITA.....	49
5.2	AKTIVITA	49
5.3	ZADLUŽENOST	51
5.4	VÝNOSNOST (RENTABILITA, ZISKOVOST).....	51
5.5	BONITNÍ A BANKROTNÍ MODEL Y	52
6	ZÁVĚR.....	53

1 ÚVOD

Hlavním cílem podniku je uspět na trhu. V dnešní době není pro podnik lehké ustát tlak konkurence a co nejefektivněji hospodařit. Při svém rozhodování o hospodaření podniku musí manažeři pečlivě zmapovat finanční a hospodářskou situaci a zaměřit se na své strategické řízení. Pro zjištění finanční situace podniku je nutný důkladný rozbor účetních dat a finančních výkazů podniku. Důležité je sledování trendů, provádění analýz a používání finančních modelů, aby manažeři mohli provádět svá rozhodnutí na základě znalostí o reálné finanční situaci v podniku. Podkladem každého finančního řízení a důležitým aspektem pro každé finanční rozhodování je finanční analýza. Poskytuje podniku informace o jeho majetkové a finanční struktuře, zásobách a celkovém finančním zdraví. Provádění analýz může podniku odhalit jeho slabé stránky, na které je potřeba se zaměřit, přijmout případná opatření, aby podnik v budoucnu prosperoval. Také dokáže odhalit silné stránky, kterých podnik může využít pro zlepšení své pozice mezi konkurencí. Pokud podnik neprovede důležitá opatření a jeho slabé stránky budou přibývat, může se dostat do tíživé finanční situace, z které často není cesty zpátky. Tíživá finanční situace podniku přerůstá ve finanční krizi, končící úpadkem podniku. Pod pojmem finanční analýza se skrývá systematický rozbor získaných dat převážně z účetních výkazů, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Finanční analýza hodnotí nejen minulost a přítomnost podniku, ale zaměřuje se i na předpověď budoucích finančních podmínek trhu. Finanční analýza by neměla být podceňována, a to nejen v době hospodářské krize. V dnešní době se finanční podmínky trhu neustále mění a podniky se těmito náhlým změnám musí co nejrychleji a nejefektivněji přizpůsobovat. Teprve tehdy, když podnik dokáže využít svých silných stránek a eliminovat ty slabé, je připraven udržet si svou pozici na trhu mezi konkurenčními podniky.

Téma bakalářské práce je hodnocení výkonnosti podniku. Na úvod je nutné specifikovat, jak lze danou výkonnost měřit, dále se pak zabývat finanční analýzou, která je považována za základní metodu. V bakalářské práci se zabývám problematikou poměrových ukazatelů, a to likvidity, aktivity, finanční zadluženosti a výnosnosti (rentability). Pro podrobnější posouzení finanční situace je vhodné přidat bonitní a bankrotní modely. Všechny uvedené problematiky jsou souhrnně nazývány standardní metody. V současné době, tyto metody nejsou postačující a je nutné provést i některou z metod moderních.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit výkonnost podniku New World Resources Plc, identifikovat slabá místa v hospodaření podniku navrhnout možná řešení ke zlepšení.

Podklady pro hodnocení jsou data z účetních výkazů za období 2007 - 2010 a další dostupná data potřebná k provedení moderní metody benchmarking. Výsledkem této bakalářské práce by měl být návrh a doporučení vhodných opatření, vedoucích k vývoji podniku.

První část bakalářské práce je věnována teorii a pojmům, souvisejících s výkonností a finanční analýzou. Druhou částí je samotná charakteristika podniku, po které následuje část aplikační, kde je provedena vlastní analýza. Další část je zaměřena na návrhy a doporučení vycházejících z výsledků částí předchozí a v závěru jsou shrnuty veškeré výsledky bakalářské práce.

2 Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku

2.1 Výkonnost podniku

Výkonností podniku se označuje schopnost podniku dosahovat určitých výsledků, které jsou srovnatelné na základě předem definovaných kritérií s výsledky jiných jednotek. Výkonnost zahrnuje všechny oblasti podnikových činností, které je třeba řídit tak, aby byl podnik fungující a prosperující jednotkou s perspektivou do budoucna. Měření výkonnosti je nezbytné pro každý podnik, který chce být úspěšný a obstát mezi konkurencí. Výsledky měření jsou důležité jak pro interní uživatele (vlastníci, manažeři, zaměstnanci), tak pro uživatele externí (obchodní partneři, stát, banky). Někdy je pro podnik velice obtížné udržet svou pozici proti konkurentům, protože v současnosti dochází k velice rychlým změnám v podnikatelském prostředí, kterým je potřeba se přizpůsobit, jestliže podnik usiluje o úspěšné podnikání. Úspěšností se rozumí: rychlá reakce na změny, průběžná kontrola, vyhodnocování a snaha o trvalé zvyšování úrovně výkonnosti. Průběžnou kontrolou v podniku se zajišťuje efektivní řízení a dosahování stanovených cílů.

Hodnocení výkonnosti podniku je důležité a nezbytné pro každý podnik, který chce uspět na trhu. Přístupy k hodnocení se však mohou lišit. V podnicích může být kladen důraz na plnění zájmů akcionářů – koncept shareholder value. Akcionáři nesou největší riziko podnikání – vložili do podniku peníze, myšlenku. Požadují splnění očekávání ohledně návratnosti svých prostředků vložených do podnikání. Druhým přístupem je kladení důrazu na dlouhodobé fungování podniku – koncept stakeholder value. Tento přístup zahrnuje kromě zájmů akcionářů i zájmy všech ostatních subjektů (zákazníků, věřitelů, zaměstnanců, atd.). Cílem každého podniku je dobře fungovat a dlouhodobě prosperovat. Proto je důležité sjednotit všechny podnikové činnosti spojené s výkonností (Pavelková, Knápková, 2011).

2.2 Finanční analýza

2.2.1 Pojetí a cíle finanční analýzy

Finanční analýza je nástroj pro hodnocení a řízení finanční situace podniku. V době ekonomické krize je znalost finanční situace, likvidity, rentability a finanční stability několikanásobně cennější. Nejvýstižnější definicí finanční analýzy je:

„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“ Jak tvrdí Růčková (2011, s. 9).

Finanční analýza je nedílnou součástí podnikového řízení, má velký význam nejen pro tvorbu strategie firmy (strategické řízení), ale i při hodnocení a výběru partnerů v obchodní oblasti. Výsledkem finanční analýzy jsou podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Prioritním cílem řízení podniku je dosažení finanční stability. Existují dvě základní kritéria pro hodnocení stability podniku: schopnost vytvářet zisk a zajištění platební schopnosti podniku. Zpracováním finanční analýzy je podnik informován o tzv. finančním zdraví podniku, to je o svých slabých stránkách, které mohou vést v budoucnu k problémům a o silných stránkách vedoucích k prosperitě podniku. Díky finanční analýze je možné se připravit na finanční situaci v budoucnosti, zajistit podklady pro zlepšení a zkvalitnění veškeré podnikové činnosti a dosáhnout tak lepší pozice na trhu (Růčková, 2011).

2.2.2 Uživatelé finanční analýzy

Do kontaktu s podnikem se dostává mnoho ekonomických subjektů, které mají zájem o informace vypovídající o finanční situaci podniku. „*Nejobecněji řečeno: Jsou to všechny subjekty, které mají potřebu se něco dozvědět o průběhu, podmínkách a výsledcích zkoumané činnosti a tuto znalost využít pro své chování a jednání*“. Jak tvrdí Wagner (2009, s. 53). Informace jsou důležité jak pro manažery, tak i pro investory, banky a jiné instituce, dodavatele, odběratele, zaměstnance, stát a státní orgány a v neposlední řadě pro konkurenci. Primárně se o stav firmy zajímají akcionáři, jejich zájem se soustřeďuje na výnosnost akcií a její predikci. Manažeři, kteří rozhodují o optimální finanční struktuře a vhodném financování předkládají akcionářům průběžně zprávu o situaci v podniku. Velký zájem mají taktéž banky pro posouzení bonity podniku. Na základě výsledků banka poskytuje či neposkytuje úvěr, který může být rozdílný ve výši, v úrocích a době splatnosti. Zpravidla se provádí analýza, jestli je podnik schopen splácet své dosavadní závazky, dále i nový úvěr a úroky z něj vyplývající. Dalšími uživateli finančních informací jsou odběratelé, kteří chtějí mít jistotu, že je podnik schopen dostát svým závazkům. V případě špatné finanční situace dodavatelského podniku, by odběratelům mohly vzniknout potíže se zajištěním výroby. Dodavatelé se mohou rozdělit do dvou skupin, na krátkodobé dodavatele, pro něž je důležité, jak podnik prosperuje z krátkodobého hlediska a na dlouhodobé dodavatele, které zajímá dlouhodobá stabilita podniku. Pro zaměstnance je prioritní jejich pracovní místo, jistota jeho udržení, mzdová a sociální politika. Konkurenční podniky ve stejném nebo podobném odvětví mohou srovnávat své výsledky hospodaření. Pro stát jsou finanční informace důležité z hlediska plnění daňových povinností, pro přehled podniků, pro rozdělování finanční výpomoci čerpáním zdrojů ze státních fondů. Dalšími zájemci o finanční analýzu jsou:

analytici, univerzity, daňoví poradci, odborové svazy, oceňovatelé podniku, burzovní makléři, novináři a další (Grünwald, Holečková, 2007).

2.2.3 Data pro finanční analýzu

Informace a data pro finanční analýzu poskytuje finanční účetnictví, které je hlavním zdrojem dat pro ekonomické rozhodování. Data se shromažďují za určité období nebo k určitému datu, dále jsou zpracována, jelikož sama o sobě nemají dostatečně vypovídací schopnost. Cílem účetnictví je předání kvalitních dat, aby mohla být úspěšně provedena finanční analýza. Ze zjištěných skutečností podnik dospěje k závěrům o svém celkovém hospodaření, popřípadě navrhne různá opatření pro zlepšení. Výsledky z finanční analýzy slouží pro řízení a rozhodování v podniku. Vstupní data se rozdělují na externí a interní.

Externí data

Externí informace se získávají z vnějšího prostředí a týkají se i okolí podniku. Mezi tyto zdroje patří analýzy národního hospodářství, odvětvové a mezinárodní analýzy, oficiální statistiky a burzovní informace. Externí informace mohou být také nefinanční povahy, jako např. zákony upravující základní právní rámec.

Interní data

Základním interním zdrojem informací pro finanční analýzu je účetní závěrka, jejíž obsah stanoví zákon (Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů).

Součástí závěrky je povinně rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha, v předepsaných případech i výroční zpráva, nepovinně, ale standardně výkaz o peněžních tocích (cash flow) (Grünwald, Holečková, 2007).

Další data se nachází ve vnitropodnikovém účetnictví, které zahrnuje plány podniku, kalkulace a výroční zprávy z předešlých let. Tyto výkazy nemají právně závaznou úpravu, ale slouží ke zpřesnění výsledků finanční analýzy, eliminují riziko odchylky od skutečnosti, protože mají častější frekvenci sestavování (Růčková, 2011).

Rozvaha

Rozvaha je nejdůležitějším výkazem. Od tohoto výkazu jsou odvozeny další výkazy. V rozvaze je zachycen stav majetku podniku, tedy aktiv na straně jedné a jeho finančního krytí - pasiv - na straně druhé. Velmi důležité je zlaté bilanční pravidlo, kdy součet aktiv se musí rovnat součtu pasiv.

$$\Sigma \text{ AKTIV} = \Sigma \text{ PASIV}$$

Majetek podniku na levé straně rozvahy se dělí na dvě skupiny a to podle doby používání, na dlouhodobý a krátkodobý majetek. Dlouhodobý majetek se objevuje v rozvaze jako stálá aktiva, slouží po dobu delší než 1 rok, nepořizuje se za účelem dalšího prodeje a není spotřebováván najednou. Do stálých aktiv patří dlouhodobý nehmotný majetek (např. licence, software, patenty), dlouhodobý hmotný majetek (např. budovy, pozemky, stavby) a dlouhodobý finanční majetek (např. dlouhodobé cenné papíry, umělecká díla, předměty z drahých kovů). Hodnota majetku je v rozvaze za dvě období: minulé a běžné. Běžné období je vyjádřeno položkou brutto, což je cena při pořízení majetku, položkou korekce – tam patří oprávků a opravné položky a položkou netto, která je rozdílem položek brutto a korekce. To znamená, že současná účetní hodnota majetku je vyjádřena položkou netto a tato hodnota se použije pro finanční analýzu. Oběžný majetek je určen k použití, spotřebě nebo prodeji, je schopen se během krátké doby přeměnit na finanční prostředky bez větších ztrát – hovoříme o vysoké likviditě majetku. Výše tohoto majetku vstupuje do finanční analýzy až po odečtení opravných položek. Mezi oběžný majetek patří suroviny, zásoby materiálu, zásoby nedokončené výroby a polotovarů, hotové výrobky, pohledávky, krátkodobý finanční majetek.

Pro získání aktiv je nutné mít finanční prostředky, kapitál. Struktura kapitálu je zachycena v rozvaze na pravé straně a dělí se na dvě skupiny: na vlastní kapitál a cizí zdroje. Těmito zdroji je financován majetek podniku. Do vlastního kapitálu patří základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku a výsledek hospodaření běžného účetního období a minulých let. Do cizích zdrojů patří: rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci (Dluhošová, 2006).

Pokud podnik provádí analýzu jednotlivých složek, neměl by opomenout fakt, že v rozvaze nejsou některé skutečnosti, které ovlivňují vypovídací schopnost analyzovaných položek. Patří sem: dva druhy způsobu odepisování, různé způsoby oceňování, tvorby rezerv a opravných položek.

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

Označ.	Položka	Označ.	Položka
	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.I.	Rezervy
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.III.	Krátkodobé závazky
D.	Finanční aktiva	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.I.	Časové rozlišení	C.	Ostatní pasiva
		C.I.	Časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová, (2006, s.50) - vlastní zpracování

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží pro zjištění výsledku hospodaření za účetní období, což je rozdíl mezi výnosy a náklady za běžné období. Charakteristika nákladů může znít jako snížení ekonomického prospěchu, kdy dochází jednak ke spotřebě nebo úbytku aktiv a také k zvýšení závazků. Naopak výnosy zvýšením ekonomického prospěchu, kdy se aktiva zvyšují a závazky snižují (Landa, 2008).

Při sestavování výkazu zisku a ztráty se musí uplatňovat tzv. aktuální princip. Všechny položky musí být vykazovány v období, se kterým věcně i časově souvisí, nikoliv v době, kdy došlo k příjmu nebo výdaji.

Pro finanční analýzu výsledku hospodaření je významné i rozhodnutí o tom, které složky zisku (ztráty) by do výsledku hospodaření měly být zahrnovány. Z tohoto hlediska se dají rozlišovat dvě základní pojetí výsledku hospodaření (VH):

1. VH zahrnuje veškeré zisky (ztráty) za dané období, včetně zisků a ztrát mimořádné povahy,
2. VH nezahrnuje veškeré zisky (ztráty) vzniklé v příslušném období. Toto pojetí zdůrazňuje vztah nákladů a výnosů k činnosti daného období a je vylučuje položky, u kterých tento vztah chybí, jako např.: zisky a ztráty vzniklé prodejem těch složek aktiv, které nejsou za účelem prodeje pořízovány, škody ze živelných pohrom,

zúčtování a tvorba rezerv, časového rozlišení a opravných položek (Grünwald, Holečková, 2007).

Tab. 2.2 Jednoduchá struktura víceúrovňového výkazu zisku a ztráty

OM	+ OBCHODNÍ MARŽE
Trp	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
Np	- Provozní náklady
VHp	= Provozní výsledek hospodaření
Vf	+ Výnosy z finanční činnosti
Nf	- Náklady z finanční činnosti
VHf	= Finanční výsledek hospodaření
Db	- Daň z příjmu za běžnou činnost
VHb	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost
Vm	+ Mimořádné výnosy
Nm	- Mimořádné náklady
Dm	- Daň z mimořádné činnosti
VHm	= Mimořádný výsledek hospodaření

Zdroj: Dluhošová, (2006, s.55) - vlastní zpracování

Výsledek hospodaření za účetní období je součtem výsledku hospodaření za běžnou činnost (provozní VH + finanční VH) a výsledkem hospodaření za činnost mimořádnou.

Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je také nazýván výkazem peněžních toků. Je rozdílem mezi příjmy a výdaji v podniku za určité období. Účetní jednotka má možnost zvolit si metodu vypracování výkazu cash flow. Existují dvě metody:

- **přímá metoda:** - výsledné cash flow je rozdílem všech zjištěných výdajů a příjmů podniku v daném období,
- **nepřímá metoda:** - cash flow se stanoví sečtením čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období a přírůstků (úbytků) jednotlivých položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu (Dluhošová, 2006).

Struktura výkazu cash flow se člení na tři části:

1. **provozní činnost** – je základní činností podniku, která plní stanovený podnikatelský záměr. Cash flow z provozní činnosti se zjistí odečtením výdajů od příjmů spojených s běžnou činností. Výši cash flow ovlivňují změny pracovního kapitálu (zásoby, pohledávky, závazky).
2. **investiční činnost** – je činnost podniku spojená s pohybem stálých aktiv, zahrnující zejména výdaje na pořízení stálých aktiv a příjmy z prodeje stálých aktiv. Do této skupiny se řadí také poskytování úvěrů a půjček.
3. **finanční činnost** – je činnost podniku zahrnující veškeré finanční operace, které vedou ke změnám výše a struktury vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků (Grünwald, Holečková, 2007).

Tab. 2.3 Zjednodušené schéma cash flow (CF)

Počáteční stav peněžních prostředků
+ CF z provozní činnosti
+ CF z investiční činnosti
+ CF z finanční činnosti
= Konečný stav peněžních prostředků

Zdroj: Dluhošová, (2006, s.58) - vlastní zpracování

2.3 Standardní metody finanční analýzy

Nejpoužívanějšími nástroji finanční analýzy jsou standardní metody hodnocení. Nazývají se základními neboli elementárními. Méně často se používají metody matematicko-statistické neboli metody vyšší (Konečný, 2004). Pro finanční analýzu se používají dvě základní rozborové techniky: **procentní rozbor** a **poměrová analýza**. Obě techniky vycházejí z absolutních ukazatelů, stavových a tokových.

2.3.1 Procentní rozbor

Technika procentního rozboru vypočítává procentní podíl jednotlivých položek rozvahy na aktivech a položek výsledovky na výnosech (tržbách). Analýza založená na takto sestavených výkazech ve společném rozměru se nazývá **vertikální analýza**. Jestliže se procentní podíly srovnávají v čase, s plánem, mezipodnikově, s odvětvovými průměry nebo s doporučenými hodnotami, potom je srovnávání ukazatelů označováno jako **horizontální analýza** (Synek a kol, 2011).

2.3.2 Poměrová analýza

Poměrová analýza pracuje s poměrovými ukazateli. Počítají se jako podíl z absolutních ukazatelů. Poměrová analýza je základem finanční analýzy (Synek a kol, 2011).

Mezi položkami poměrových ukazatelů musí existovat vzájemná souvislost. Poměrové ukazatele poskytují obraz o základní finanční situaci podniku (Veber a kol, 2000).

V praxi se používá pět poměrových ukazatelů:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele výnosnosti,
- ukazatele tržní hodnoty podniku.

2.3.2.1 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita znamená schopnost podniku dostát svým závazkům a mít dostatek prostředků na uhrazení potřebných plateb. Schopnost majetku přeměnit se na peněžní prostředky se nazývá likvidnost. Peníze patří mezi nejlikvidnější majetek, za to budovy patří mezi nejméně likvidní. Výše likvidity se odvíjí od toho, zda je podnik schopen včas inkasovat své pohledávky, prodat své výrobky popřípadě zásoby.

Vzorec:
$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.1)$$

Výše ukazatele běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 - 2,5. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím méně podniku hrozí riziko platební neschopnosti. Jestliže podnik chce být úspěšný, měl by krýt své krátkodobé dluhy ze složek majetku k tomu určených a nevyužívat složky jiné. Ty by sice mohly zlepšit současnou situaci, ale zároveň ohrozit budoucí rozvoj. Nedostatkem ukazatele je nezohledňování struktury oběžných aktiv, proto se bere v úvahu ukazatel pohotovosti likvidity.

Vzorec:
$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.2)$$

Tento ukazatel vyjadřuje platební schopnost podniku po odečtení zásob z oběžných aktiv. Okamžitá platební schopnost je tak lépe vystižena, protože zásoby patří mezi méně likvidní složky aktiv. Hodnoty ukazatele se považují za přijatelné, jestliže patří do rozmezí 1 - 1,5.

Pokud hodnota ukazatele roste, podnik může předpokládat lepší finanční situaci, jestliže klesá, signalizuje blížící se problém.

Dalším, poměrně nestabilním, ale z krátkodobého hlediska významným ukazatelem je ukazatel okamžité likvidity.

Vzorec:
$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} pros\acute{r}edky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (2.3)$$

Do pohotov\acute{y}ch platebn\acute{i}ch a nejlikvidn\acute{e}j\acute{s}ich platebn\acute{i}ch pros\acute{r}edk\acute{u} pat\acute{r}í pen\acute{i}ze v hotovosti, pen\acute{i}ze na \acute{u}čtech a \acute{s}eky (Dluho\acute{s}ov\acute{a}, 2006).

Doporučovaná hodnota ukazatele by m\acute{e}la b\acute{y}t dle americk\acute{e} literatury v rozmez\acute{i} 0,9 – 1,1. V na\acute{s}i republice se pou\acute{z}ív\acute{a} doln\acute{i} mez, nap\acute{r}. 0,6, podle metodiky ministerstva pr\acute{u}myslu a obchodu je je\acute{s}t\acute{e} ni\acute{ž}ší, a to 0,2, i kdy\acute{ž} tato hodnota je současn\acute{e} hodnotou kritickou i z psychologick\acute{e}ho hlediska (R\acute{u}čkov\acute{a}, 2011).

2.3.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zji\acute{s}t\acute{u}j\acute{u} efektivnost hospodaření podniku s aktivy. Nadbytečn\acute{e} množství aktiv zbytečně zvyšuje náklady a t\acute{i}m sni\acute{ž}uje zisk. Naopak, p\acute{r}i nedostatku aktiv p\acute{r}ich\acute{a}z\acute{i} podnik o potencion\acute{a}ln\acute{i} tr\acute{ž}by, kter\acute{e} plynou z nutnosti vzd\acute{a}t se mnoho dal\acute>s}ich mo\acute{ž}n\acute{y}ch podnikatelsk\acute{y}ch p\acute{r}\acute{i}le\acute{ž}itost\acute{i}. Ukazatele se poč\acute{i}taj\acute{i} pro: zásoby, pohled\acute{a}vky, st\acute{a}l\acute{a} aktiva a pro celkov\acute{a} aktiva (Sedl\acute{a}ček, 2007).

Vzorec:
$$\text{obratka celkov\acute{y}ch aktiv} = \frac{\text{tr\acute{ž}by}}{\text{celkov\acute{a} aktiva}} \quad (\text{počet obrát\acute{u}/rok}) \quad (2.4)$$

Ukazatel vyjadřuje rychlost obratu celkov\acute{y}ch aktiv. S rostoucí hodnotou ukazatele roste efektivnost podniku. Ukazatele aktivity je vhodn\acute{e} vyu\acute{ž}it pro mezipodnikov\acute{e} srovn\acute{a}v\acute{a}n\acute{i}.

Obrácen\acute{a} hodnota ukazatele se vypočte takto: 360 ku obratovosti. Zjist\acute{i}me tak dobu obratu aktiv ve dnech.

Vzorec:
$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celkov\acute{a} aktiva} \times 360}{\text{tr\acute{ž}by}} \quad (\text{dny}) \quad (2.5)$$

Vypočten\acute{y} ukazatel ud\acute{a}v\acute{a}, za jak dlouho dojde k obratu celkov\acute{y}ch aktiv ve vztahu k tr\acute{ž}b\acute{a}m. Trendem je sni\acute{ž}ov\acute{a}n\acute{i} doby obratu.

Dalšími ukazateli vypovídajícími o hospodářské aktivitě podniku jsou: ukazatel doby obratu zásob, ukazatel doby obratu pohledávek a ukazatel doby obratu závazků.

Vzorec:
$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}} \text{ (dny) (2.6)}$$

Ukazatel vyjadřuje dobu vázanosti oběžných aktiv ve formě zásob. Doba obratu zásob vyjadřuje intenzitu využití zásob. Ukazatel vypovídá také o tom, zda podnik drží nadbytečné zásoby s nízkou nebo nulovou výnosností.

Vzorec:
$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \times 360}{\text{tržby}} \text{ (dny) (2.7)}$$

Ukazatel udává, za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Pokud jsou doby splatnosti po delší dobu překračovány, je nutné přezkoumat platební morálku odběratelů.

Vzorec:
$$\text{doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky} \times 360}{\text{tržby}} \text{ (dny) (2.8)}$$

Tento ukazatel je užitečný pro věřitele, kteří z něj mohou vyčíst platební disciplínu podniku. Vyjadřuje rychlost splacení závazků firmy (Dluhošová, 2006).

2.3.2.3 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že jsou k financování aktiv podniku používány cizí zdroje, tedy dluh (Růčková, 2011). Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi cizími a vlastními zdroji podniku. Podnik si musí určit, jak bude financovat dluhy (cizí kapitál). Důležité je dosáhnout optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů. Financování převážně vlastním kapitálem je pro podnik drahé a naopak financování pouze kapitálem cizím je hodně rizikové, tuto situaci ani zákon nepřipouští. Hlavním cílem je dosažení optimální zadluženosti. Zadluženost sama o sobě není negativním jevem. Růst zadluženosti může ve finančně stabilním podniku pozitivně přispívat k celkové rentabilitě a tržní hodnotě podniku. Nejdůležitějším ukazatelem hodnotícím finanční stabilitu je ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech.

Vzorec:
$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \text{ (2.9)}$$

Tento ukazatel (koeficient samofinancování = equity ratio) vypovídá o finanční stabilitě a do jaké míry je podnik schopen vlastními zdroji financovat svůj majetek. Rostoucí ukazatel zpravidla znamená lepší finanční stabilitu, avšak nesmí být až příliš vysoký, mohl by vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

Přiměřenou zadluženost podniku měří ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika = debt ratio). Ukazatel představuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům, tzn. podíl věřitelů na celkovém kapitálu. Vyšší hodnota ukazatele představuje vyšší riziko věřitelů. Tento ukazatel je významný především pro dlouhodobé věřitele. Platí, že čím je vkládání kapitálu do podniku pro investory rizikovější, tím požadují vyšší cenu. Jistota úhrady závazku ze strany podniku je menší.

Vzorec:
$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.10)$$

Podobnou vypovídací schopnost má ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (debt / equity ratio).

Vzorec:
$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.11)$$

U stabilních společností by se zadluženost vlastního kapitálu měla pohybovat v rozmezí 80-120%. Přijatelná zadluženost závisí na mnoha faktorech, jako je postoj vlastníků k riziku nebo fáze vývoje podniku.

Při hodnocení zadluženosti je vhodné použít další ukazatele jako je ukazatel úrokového krytí a úrokového zatížení. Ukazatelem úrokového krytí podnik zjišťuje kolikrát je zajištěno placení úroku.

Vzorec:
$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.12)$$

Je-li výsledná hodnota ukazatele rovna 1, potom je zisk před daněmi a úroky EBIT roven úrokům. Podnik tak vydělává pouze na úroky a nevytváří žádný zisk. Avšak je-li hodnota ukazatele nižší než 1, podnik nevydělává ani na úroky. Obecně tedy platí, čím vyšší hodnota úrokového krytí, tím je finanční situace podniku lepší. Ukazatel úrokového zatížení je převrácenou hodnotou k ukazateli úrokového krytí.

2.3.2.4 Ukazatele výnosnosti (rentability, ziskovosti)

Ukazatele výnosnosti patří k nejsledovanějším ukazatelům. Hlavním kritériem je rentabilita vloženého kapitálu, vyjádřená poměrem zisku a vloženého kapitálu. Ukazatele rentability je vhodné rozlišit podle typu vloženého kapitálu. Zpravidla se používají tyto ukazatele: rentability aktiv ROA (return on assets), rentability vlastního kapitálu ROE (return on equity) a rentability investovaného kapitálu ROCE (return on capital employed). Dalšími používanými ukazateli jsou: ukazatele rentability tržeb ROS (return on sales) a ukazatel rentability nákladů ROC (return on costs). Pro výpočet ukazatelů rentability rozlišujeme několik druhů zisku:

- EBT - zisk před zdaněním,
- EBIT - zisk před úhradou úroků a daní,
- EBDIT - zisk před odečtením odpisů a úhradou úroků a daní
- EAT - zisk po zdanění (Dluhošová, 2006).

Vzorec: $ROA_1 = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.13)$

Rentabilita aktiv (rentabilita celkového kapitálu) je dána výdělkovou schopností. Rentabilita aktiv závisí na efektivní alokaci kapitálu do výnosného majetku a na jeho hospodárném využití. Ukazatel ROA poměruje zisk s celkovými aktivy. Nebere ohled na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Jestliže je v čitateli EBIT zisk před zdaněním a úroky, potom není zohledněn daňový štít.

Ve finanční struktuře podniku se preferuje ukazatel rentability aktiv s existující daní ze zisku. V čitateli se objevuje zisk po zdanění přičítající zdaněné úroky, jako výnos z cizího kapitálu.

Vzorec: $ROA_2 = \frac{EAT + zdaněné\ úroky}{aktiva} \quad (2.14)$

Zdaněné úroky se dají vyjádřit jako: $úroky \times (1 - t)$, kde t je sazba daně z příjmu. Ukazatel tak umožňuje srovnávat rentabilitu aktiv u podniků s různým podílem cizích zdrojů ve financích podniku (Grünwald, Holečková, 2007).

Dalším často sledovaným ukazatelem je ukazatel rentability vlastního kapitálu, který udává celkovou výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku. Ukazatel je zajímavý především pro akcionáře, ale také i pro vedení podniku, které nese zodpovědnost

za spravování majetku akcionářů. Rentabilita vlastního kapitálu závisí na výši rentability celkového kapitálu a výši úrokové míry cizího kapitálu. Ukazatel rentability vlastního kapitálu umožňuje investorům zjistit, zda jejich kapitál by přinesl dostatečný výnos, odpovídající danému riziku. Obecně platí, že investoři požadují s vyšší mírou rizika vyšší zhodnocení.

Vzorec: $ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.15)$

Mezi další používané ukazatele patří ukazatel rentability tržeb. Ukazatel vyjadřuje stupeň ziskovosti, tzn., jaké množství zisku podnik dokáže vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Nízká hodnota ukazatele vypovídá o špatném řízení podniku, proto je vhodné usilovat, aby ukazatel dosahoval vyšší úrovně, která zároveň vypovídá o lepší úrovni podniku. Ukazatele rentability tržeb je vhodné využít pro mezipodnikové srovnávání a srovnávání v čase.

Vzorec: $ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (2.16)$

Dalším často používaným ukazatelem je ukazatel rentability nákladů. Ukazatel vyjadřuje, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Hodnotu ukazatele by měl podnik sledovat v každém roce a posuzovat její vývoj. Vysoká hodnota ukazatele vypovídá o lepším zhodnocení vloženého kapitálu a vykazováním vyššího zisku.

Součástí analýzy rentability je Du Pont analýza, tzv. pyramidový rozklad ukazatelů rentability na ukazatele dílčí. Cílem rozkladu je identifikovat vliv dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový. Pyramidový rozklad vypovídá o vzájemných existujících vazbách mezi jednotlivými ukazateli.

U analýzy rentability aktiv lze použít rozklad:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}},$$

z čehož vyplývá, že na vývoj ROA v prvním stupni rozkladu působí ukazatel ziskovosti tržeb a obrat celkových aktiv.

Obdobně se rozklad ukazatelů využívá u ukazatele rentability vlastního kapitálu:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}},$$

kde první částí ukazatele je rentabilita tržeb, druhá část představuje obrat celkových aktiv a poslední částí vzorce je tzv. finanční páka. Základní myšlenkou finanční páky je skutečnost, že cizí kapitál je zpravidla levnější než vlastní kapitál. Finanční páka vyjadřuje podíl cizích zdrojů v podniku. Jestliže se podíl cizích zdrojů v podniku zvětšuje, potom se zvětšuje i ukazatel finanční páky (Dluhošová, 2006).

2.3.2.5 Ukazatele tržní hodnoty podniku

Ukazatele vypovídají o hodnocení minulé činnosti podniku trhem (investory, burzou) a o výhledu podniku do budoucnosti. Zahrnují výše uvedené oblasti – likviditu podniku, využití aktiv, využití dluhů a výnosnost podniku. Jedním ze dvou používaných ukazatelů je ukazatel bonity akcie.

Vzorec:
$$\text{poměr ceny akcie k zisku na akcii} = \frac{\text{cena akcie}}{\text{čistý zisk na 1 akcii}} \quad (2.17)$$

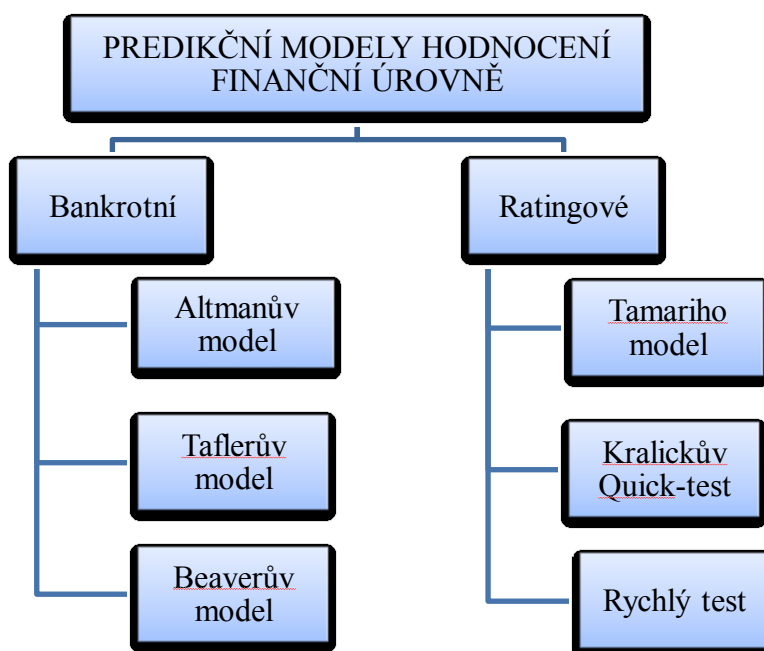
Výslednou hodnotou je částka peněz, kterou jsou investoři ochotni zaplatit za 1 Kč vykázaného zisku. Nízká hodnota ukazatele vypovídá o vyšší rizikovosti akcie a neschopnosti podniku se rozvíjet, naopak vysoká hodnota svědčí o dobré prosperitě podniku. Ukazatel je zaměřen více na budoucnost než na současnou finanční výkonnost podniku. Prvořadým ukazatelem pro rozhodnutí akcionářů je čistý zisk připadající na jednu akcii.

Vzorec:
$$\text{čistý zisk na akcii} = \frac{EAT}{\text{počet splacených akcií}} \quad (2.18) \text{ (Synek, 2011)}$$

2.4 Souhrnné indexy hodnocení

Ve finanční analýze se kromě poměrových ukazatelů používají také tzv. souhrnné indexy pro hodnocení finanční situace podniku. Cílem indexů je vyhodnotit finanční situaci a výkonnost podniku jedním číslem. Výsledky souhrnných indexů se snaží podnik včas upozornit na jeho nestabilitu a následný úpadek. Indexy vychází z předpokladu, že v podniku dochází již několik let před úpadkem k nestandardnímu vývoji, který je charakteristický pro ohrožené podniky. Souhrnné indexy jsou často nazývány predikčními modely. Obecně se rozdělují do několika skupin.

Obr. 2.1 Přehled vybraných predikčních modelů finanční úrovně



Zdroj: Dluhošová, (2006, s.90) - vlastní zpracování

2.4.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely podávají informace o tom, zda existuje hrozba bankrotu podniku. Bankrotní modely se skládají z několika poměrových ukazatelů s vahami, podle jejich váženého součtu se usuzuje, zda je podnik ohrožen finanční tísň a úpadkem, nebo je bankrot velice nepravděpodobný, respektive se nachází v šedé zóně, tj. intervalu, kde nelze rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu (Grünwald, Holečková, 2007).

Altmanův model

Do obecného povědomí vstoupil bankrotní model – Altmanovo Z – skóre.

0,717	pracovní kapitál / aktiva	ukazatel likvidity
0,847	zadržený zisk / aktiva	ukazatel dlouhodobé rentability
3,107	zisk před úroky a zdaněním / aktiva	ukazatel rentability
0,420	vlastní kapitál / dluhy	ukazatel zadluženosti
0,998	tržby / aktiva	ukazatel aktivity

Zdroj: Grünwald, Holečková (2007, s.183) - vlastní zpracování

Altmanovo Z – skóre se dá přepsat jako:

$$Z = 0,72X_1 + 0,85X_2 + 3,11X_3 + 0,42X_4 + 1,00X_5. \quad (2.19)$$

Model platí pro všechny společnosti ve všech odvětvích. Je nazýván univerzální. Výsledná hodnota $Z > 2,90$ znamená pro podnik minimální pravděpodobnost bankrotu. Podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu mají výslednou hodnotu $Z < 1,2$. Pokud se podnik nachází mezi hodnotami $1,2 < Z < 2,90$, pak je v tzv. šedé zóně. V šedé zóně nelze určit, zda může nebo nemůže dojít k bankrotu.

Pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu, existuje jiný tvar Altmanova modelu:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5.$$

Podniky s hodnotou $Z > 2,99$ mají minimální pravděpodobnost bankrotu, $Z < 1,81$ vysokou pravděpodobnost bankrotu, $1,81 < Z < 2,99$ jsou v šedé zóně (Dluhošová, 2006).

Kvůli odlišným českým podmínkám je Altmanův model v ČR velmi nespolehlivý. Pro podniky v českém průmyslu byl vzorec doplněn o jeden ukazatel.

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5 + 1,0X_6,$$

kde X_6 je podíl závazků po lhůtě splatnosti na celkových výnosech.

Altmanův model je schopen odhadnout finanční vývoj podniku. Pokud by se do rovnice přidala ještě stabilita poměrových ukazatelů v čase, vypovídací schopnost modelu by se ještě zvýšila (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Index důvěryhodnosti IN

Index IN byl speciálně odvozen pro český průmysl. Obsahuje 6 ukazatelů s různými vahami pro jednotlivá odvětví:

$$IN = V1 (\text{aktiva/cizí zdroje}) + V2 (\text{EBIT/úroky}) + V3 (\text{EBIT/aktiva}) + V4 (\text{tržby/aktiva}) + V5 (\text{oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje}) + V6 (\text{závazky po lhůtě splatnosti/tržby}). \quad (2.20)$$

Podnik s dobrým finančním zdravím má výslednou hodnotu IN 2, se špatným finančním zdravím IN 1, s hodnotami IN 1 až 2 může mít problémy (Synek, 2011).

Dalším bankrotním modelem je Taflerův bankrotní model.

Taflerův bankrotní model

Tento model je tvořen čtyřmi poměrovými ukazateli.

$Z = 0,53R_1 + 0,13R_2 + 0,18R_3 + 0,16R_4$, (2.21) kde:

R_1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky,

R_2 = oběžná aktiva / cizí kapitál,

R_3 = krátkodobé závazky / aktiva celkem,

R_4 = tržby celkem / aktiva celkem.

Výsledná hodnota Z větší jak 0,3 znamená pro podnik malou pravděpodobnost bankrotu. Výsledná hodnota Z menší jak 0,2 signalizuje očekávání bankrotu s vyšší pravděpodobností.

Beaverův model

Beaver ve svém modelu analyzuje ukazatele, hrající významnou roli jestliže má podnik finanční problémy. Došel k závěru, že některé ukazatele mají vypovídací již pět let před bankrotem podniku (Dluhošová, 2006).

2.4.2 Bonitní modely

Někteří manažeři se nespokojí jen se včasným varováním před finanční tísni či bankrotem, potřebují znát také míru výkonnosti a míru rizika u podniků neohrožených úpadkem. Zejména bankovní instituce zajímá finanční situace podniku, schopnost podniku platit úroky a splácet jistinu. Zjišťují úroveň bonity podniků. Podle toho se rozhodují, zda podniku půjčit nebo nepůjčit, kolik půjčit a za kolik.

„Úroveň bonity dlužníka je očekávaná míra schopnosti uspokojovat v budoucnosti nároky věřitelů: uhrazovat závazky vyplývající z dluhové služby.“ Jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 191).

Pro klasifikaci finanční situace věřitelů se používají bonitní modely. Nejznámějším bonitním modelem je Kralický Quick-test.

Kralický Quick – test

Test obsahuje čtyři ukazatele. Podle výsledných hodnot v testu se přidělují body. Konečná hodnota je aritmetickým průměrem všech získaných bodů ze čtyř skupin ukazatelů:

- $R1 = \text{stabilita} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$,
- $R2 = \text{likvidita} = \frac{\text{dluhy} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{provozní Cash flow}}$,
- $R3 = \text{rentabilita} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$,
- $R4 = \text{hospodářský výsledek} = \frac{\text{provozní Cash flow}}{\text{provozní výnosy}}$ (Marinič, 2008).

Tab. 2.4 Bodování - Kralickův Quick - test

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
R3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: Růčková, (2011, s. 81) - vlastní zpracování

$$\text{Konečné hodnocení} = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4} \text{ (bodů)}$$

Velmi dobrý podnik má hodnocení 3 a více bodů a špatný podnik 1 bod a méně.

Dalším používaným bonitním modelem je Tamariho model.

Tamariho model

Tento model hodnotí poměrové ukazatele pomocí bodů a vyjadřuje postavení podniků v daném oboru. Podle dosažených bodů hodnotí bonitu podniku. M. Tamari vypořádal, že finanční situaci jde zjistit z šesti ukazatelů.

- T1 = vlastní kapitál / cizí zdroje
- T2 = vývoj zisku
- T3 = běžná likvidita
- T4 = výrobní spotřeba / průměrný stav nedokončené výroby
- T5 = tržby / průměrný stav pohledávek
- T6 = výrobní spotřeba / pracovní kapitál

Výslednou hodnotou je Tamariho rizikový index s maximální hodnotou 100 bodů. Pokud podnik dosahuje hodnoty větší než 60, má malou pravděpodobnost bankrotu. Avšak má-li méně než 30 bodů, potom je zde vyšší pravděpodobnost bankrotu (Dluhošová, 2006).

2.5 Moderní přístupy finanční analýzy

V současné době jsou standardní metody finanční analýzy kritizovány z důvodu omezeného pohledu na výkonnost. Některé účetní metody a postupy byly vytvořeny pro jiné účely a neodpovídaly ekonomické výkonnosti podniku. Na základě kritiky klasických ukazatelů byl vyvinut tlak na hledání nových přístupů k měření a řízení výkonnosti podniku. Ve skutečnosti se používá několik různých ukazatelů a metod měření výkonnosti, které jsou v praxi nejpoužívanější (Pavelková, Knápková, 2011).

K nejrozšířenějším ukazatelům se řadí např. ukazatele přidané hodnoty - MVA, EVA, analytický nástroj balanced scorecard, grafická analýza (spider graf), benchmarking atd.

2.5.1 MVA – tržní přidaná hodnota (market value added)

Ukazatel MVA měří výkonnost podniku. Je rozdílem tržní hodnoty akcií, částkou, kterou získají akcionáři prodejem svých akcií, a investovaného kapitálu vloženého do podniku od jeho založení. Cílem podniku je maximalizace hodnoty tohoto ukazatele (Synek a kol, 2011).

Nevýhodou je, že je složité evidentně a měřitelně odlišit výsledek práce manažerů a neovlivnitelné okolnosti. Ukazatel je možno použít jen u podniků veřejně obchodovatelných.

Výhodou tohoto ukazatele je, že zahrnuje předpověď vývoje podniku do budoucna.

2.5.2 EVA – ekonomická přidaná hodnota (economic value added)

EVA vyjadřuje ekonomický zisk vytvořený podnikem po uhrazení nákladů jak na cizí kapitál, tak na kapitál vlastní. Ukazatel EVA je měřítkem toho, jak podnik dosáhl snížení nebo zvýšení hodnoty pro vlastníky. Vypovídá o výkonnosti podniku, je použitelný i pro motivaci pracovníků, oceňování podniků a hodnocení investičních projektů (Pavelková, Knápková, 2011).

2.5.3 Balanced scorecard (BSC)

Balanced scorecard je novým analytickým nástrojem hodnocení podniků, který uvádí do souladu zájmy managementu, zaměstnanců, strategických cílů a operativního řízení. Zabývá se čtyřmi perspektivami: finanční, zákaznickou, učení se a růstu a perspektivou interních procesů. Při zavádění BSC si podnik musí prvně stanovit svou vizi, formulovat strategické cíle a způsob jejich dosažení, vypracovat dílčí cíle a postupy a zavést systém neustálého zlepšování a zpětné vazby. O zavádění systému BSC se v podniku stará tým specialistů (Synek a kol, 2011).

2.5.4 Grafická analýza (spider graf)

Ve finanční analýze se používají různé grafy. V současné době patří mezi nejoblíbenější tzv. spider graf. Rychle a přehledně hodnotí postavení podniku vzhledem k průměru v odvětví, dále srovnává i s nejlepším nebo konkurenčním podnikem. Graf je tvořen soustřednými kružnicemi a je rozdělen do čtyř kvadrantů – ukazatel rentability, likvidity, složení finančních zdrojů a ukazatel aktivity. Graf okamžitě poskytuje představu o hodnoceném podniku, avšak nemůže nahradit analýzu jednotlivých ukazatelů (Synek a kol, 2011).

2.5.5 Benchmarking

Metoda benchmarking poskytuje informace o silných a slabých stránkách hospodaření podniku, které ovlivňují jeho výkonnost. Jedná se o jednoduchou metodu a často používanou. Podstatou této metody je poznat vlastní činnost a pozici vůči konkurenci, posílit pozici podniku a učit se od ostatních to, v čem jsou lepší.

„Heslem benchmarkingu je: UČTE SE OD OSTATNÍCH.“ Jak tvrdí Pavelková, Knápková (2011, s. 206).

Benchmarking se rozděluje na tři základní přístupy. Prvním z nich je **výkonový**, který vypovídá o rozdílu ve výkonnosti. Mezi podniky provádějícími benchmarking se srovnávají např. tržní pozice, konkurenční výhody, ekonomický růst atd. Druhým přístupem je **procesní** benchmarking, který porovnává podniky vůči „nejlepším podnikům“ v daných srovnávacích procesech. Posledním přístupem je benchmarking **strategický**, který zkoumá rozdíly v konkurenceschopnosti. Cílem je vytvořit pro podnik vhodnou strategii se snahou neustálého rozvíjení se (Pavelková, Knápková, 2011).

U benchmarkingu je důležité si zvolit vhodný subjekt pro srovnávání. Benchmarking lze rozlišit na **interní** a **externí**. Interní benchmarking hledá řešení uvnitř organizace u subjektů zvládající obdobné problémy lépe. Patří mezi jednodušší typ z hlediska provedení, kvůli bezproblémovému získávání dat, ale změny v podniku jsou částečně omezené, jelikož získaná data jsou jen z úrovně vlastního podniku. Externí benchmarking získává data i od jiných subjektů. Předpokladem je najít podnik, který danou problematiku zvládá lépe. Podnik se může zaměřit na získávání dat od konkurence nebo od podniků z jiného odvětví zvládající danou oblast lépe (Veber a kol, 2000).

Kvalitní informace jsou základem úspěšného využití benchmarkingu. Benchmarking poskytuje přehled o pozici podniku mezi podniky podobnými, jestli se podnik řadí mezi lepší nebo horší a co je potřeba pro zlepšení (Pavelková, Knápková, 2011).

2.6 Metody a techniky použité v práci

- Analýza - je systematický rozbor celku na části, podstatou je detailní poznání podrobností,
- Syntéza - je opak analýzy, kdy se výsledky analýzy shrnují dohromady,
- Komparace – znamená srovnávání, porovnávání dvou a více subjektů mezi sebou,
- Komunikace se společností – komunikace s Mgr. Romanem Grametbauerem (EU Relations & Online Content Manager)
- Finanční analýza – analyzuje zdroje, činnosti, silné a slabé stránky podniku, viz kapitola 2.2
- Benchmarking – viz kapitola 2.5.5

2.6.1 Postup zpracování práce

Tab. 2.5 Postup zpracování práce

1. krok – vstup do problematiky	- výběr tématu práce
	- stanovení hlavního cíle práce
	- zvolení vhodné literatury
2. krok – aplikační část	- sběr dat
	- analýza dat
	- provedení finanční analýzy
	- provedení benchmarkingu
3. krok – závěrečná část	- návrhy a doporučení

Zdroj: vlastní zpracování

3 Charakteristika vybraného podniku

3.1 Základní údaje

- Obchodní firma: New World Resources Plc
- Popis společnosti: společnost těžící černé uhlí a koks
- Datum zápisu: 30.3.2011 (podnik se stal mateřskou společností NWR N.V.)
- ISIN: GB00B42CTW68
- Právní forma: akciová společnost
- Základní kapitál: 105 777 426 Eur
- Počet zaměstnanců: 19 000 (2010)
- Organizační struktura – viz příloha č. 1

Společnost New World Resources Plc dále jen „NWR Plc“ je jedním z předních producentů černého uhlí a koksu ve střední Evropě. Dceřinou společností je největší černouhelná těžební společnost v České republice OKD, a.s., která těží kvalitní koksovatelné a energetické uhlí pro střední Evropu. Další velkou dceřinou společností je koksárenská společnost OKK, Koksovny, a.s. a NWR KARBONIA S.A. spravující dva rozvojové projekty na jihu Polska. V současnosti NWR těží na území České republiky. Strategie společnosti je postavena na lepším přístupu k zákazníkům, těžbě kvalitního uhlí a produkci koksu, včasných dodávkách a informacích o tržním trendu, díky kterému si udržuje vedoucí pozici na trhu v ČR a střední Evropě. Těmito cíli se společnost snaží odlišovat od konkurence. Mezi další přednosti před konkurencí patří dlouhodobé vztahy se zákazníky, které trvají významnou dobu, některé již několik desítek let, dále podpora akcionářů, zkušený a kvalifikovaný management a zvýšení poptávky ve Střední Evropě. Realizaci strategických cílů provádí prostřednictvím podnikatelské strategie, což je především zvýšení účinnosti a ziskovosti těžebních provozů, rozšiřování zásob, aktivní sledování příležitostí ve střední Evropě, vysoká úroveň bezpečnosti v dolech, ochrana zdraví a udržení světově uznávaných přístupů v oblasti corporate governance. Za zmínku stojí také členové vrcholového managementu. Ředitelem a předsedou představenstva je Mike Salamon (britská národnost), finančním ředitelem je Marek Jelínek (česká národnost), post provozního ředitele má Jan Fabián (slovenská národnost) a funkci generálního ředitele OKD vykonává Klaus-Dieter Beck (německá národnost). Společnost NWR patří mezi největší průmyslové skupiny v České republice a také mezi největší soukromé zaměstnavatele v zemi.

3.2 Historie společnosti

V roce 1782 se pravidelně začalo těžit v severovýchodní části dnešní ČR. Do roku 1964 na Ostravsku a Karvinsku provádělo těžbu několik společností. V roce 1946 byl černouhelný těžební průmysl znárodněn tehdy Československou vládou. Počátkem 90. let se státní podniky těžící černé uhlí transformovaly na dvě akciové společnosti: OKD a ČMD. Původní společnost OKD se zabývala těžebním průmyslem v okolí Ostravska a Karvinska a společnost ČMD provozovala černouhelné doly na Kladensku a na Ostravsko – Karvinsku. K 1.1.1994 vznikla dceřiná společnost OKD, OKK. a.s., spojením dvou báňských koksoven na území Ostravy a jedné koksovny z Karvinska. V roce 1999 byla založena společnost KARBONIA PL Sp. Z o.o. ve městě Kazcyze. V Nizozemsku byla v roce 2005 založena společnost s ručeným omezením New World Resources B.V. Stala se holdingovou společností pro důlní provozy, koksovny a ostatní činnosti skupiny NWR. V roce 2008 změnila právní normu na akciovou společnost New World Resources N.V. a uvedla své akcie na burzu v Praze, Varšavě a Londýně. V roce 2011 ve Velké Británii byla založena společnost New World Resources Plc a stala se mateřskou společností New World Resources N.V. (interní zdroje podniku).

4 Vlastní analýza výkonnosti vybraného podniku

4.1 Horizontální analýza

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Tab. 4.1 Zkrácený přehled aktiv v rozvaze

Reduced balance sheet - Eur 000	2007	2008	2009	2010
TOTAL ASSETS	2 032 755	2 249 538	2 215 531	2 258 211
TOTAL NON-CURRENT ASSETS	1 265 108	1 292 794	1 343 544	1 475 034
Property, plant and equipment	1 049 381	1 088 053	1 158 332	1 280 892
Mining licences	178 683	167 553	161 757	161 586
Long-term receivables	7 342	0	1 568	12 872
TOTAL CURRENT ASSETS	767 647	956 744	786 733	783 177
Inventories	32 461	66 060	85 819	56 013
Accounts receivable and prepayments	159 296	201 671	149 656	197 746
Cash and cash equivalents	474 160	678 895	547 827	529 241

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Zkrácený přehled rozvahy vypovídá o vývoji aktiv. Jak je zde patrné, bilanční suma celkových aktiv (total assets) se pohybuje kolem 2,2 mld. Eur v celém sledovaném období (2007-2010). Dlouhodobý majetek (total non-current assets) pozvolna roste, v důsledku nakoupení nové těžební techniky a nových koksovatelných baterií. U oběžného majetku (total current assets) nedochází k velkým změnám až na tok 2008, kde výrazně vzrostl. Na růstu se podílel jak finanční majetek (cash and cash equivalents), pohledávky a zálohy (accounts receivable and prepayments) tak i zásoby (inventories), které zaznamenaly dokonce více než 100 % nárůst. Zásoby (inventories) v roce 2010 poklesly, což zapříčinila zhoršující se poptávka po koksu.

Tab. 4.2 Zkrácená horizontální analýza aktiv

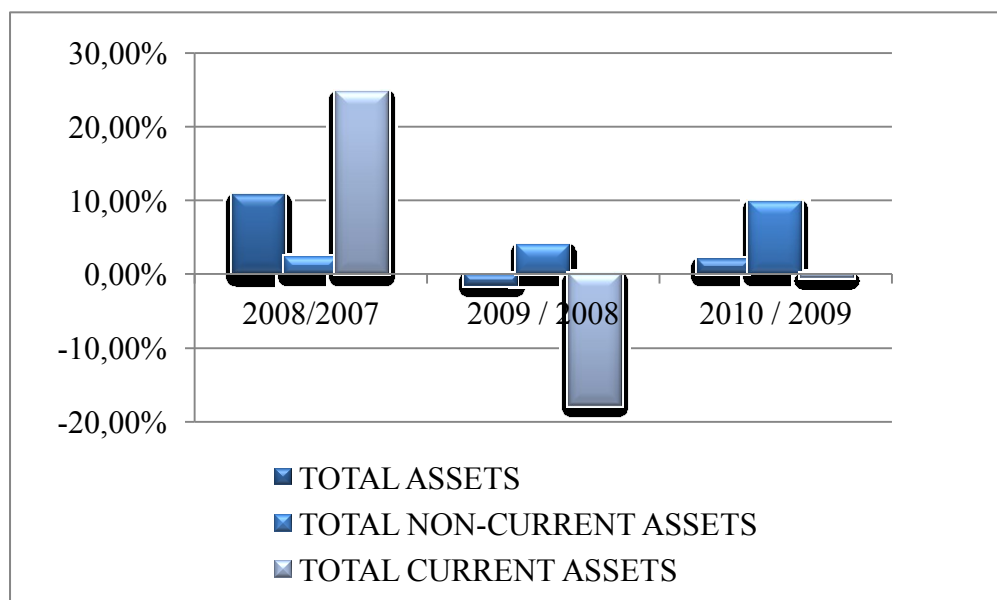
Reduced balance sheet - Eur 000	2008/2007		2009 / 2008		2010 / 2009	
	absolut	relative	absolut	relative	absolut	relative
TOTAL ASSETS	216 783	10,66%	-34 007	-1,51%	42 680	1,93%
TOTAL NON-CURRENT ASSETS	27 686	2,19%	50 750	3,93%	131 490	9,79%
Property, plant and equipment	38 672	3,69%	70 279	6,46%	122 560	10,58%
Mining licences	-11 130	-6,23%	-5 796	-3,46%	-171	-0,11%
Long-term receivables	-7 342	-100,00%	1 568	0,00%	11 304	720,92%
TOTAL CURRENT ASSETS	189 097	24,63%	-170 011	-17,77%	-3 556	-0,45%
Inventories	33 599	103,51%	19 759	29,91%	-29 806	-34,73%
Accounts receivable and prepayments	42 375	26,60%	-52 015	-25,79%	48 090	32,13%
Cash and cash equivalents	678 895	143,18%	-131 068	-19,31%	-18 586	-3,39%

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Horizontální analýza podniku vypovídá o změně jednotlivých položek v čase a o procentuální změně jednotlivých položek v čase. Absolutní změna (absolut) se vyjádří odečtením hodnoty předchozího období od hodnoty běžného období. Relativní změna (relative) je rovna podílu absolutní změny a hodnoty předchozího období.

Z výše uvedené tabulky (Tab. 4.2) lze vyčíst, že největší nárůst celkových aktiv (total current assets) za celé sledované období (2007-2010) byl zaznamenán v roce 2008 a to o 10 %. I přesto, že v roce 2009 je vidět nepatrný nárůst dlouhodobého majetku (total non-current assets), došlo k poklesu celkových aktiv (total assets). Hlavní příčinou je výrazný pokles oběžných aktiv (total current assets), zejména položky finanční majetek (cash and cash equivalents) a pohledávky a zálohy (accounts receivables and prepayments).

Graf 4.1 Vývoj aktiv



Zdroj: vlastní zpracování interních dat

V uvedeném grafu si nelze nevšimnout výrazných změn oběžných aktiv (total current assets). V roce 2008 obrovský nárůst 23,64 % oproti tomu rok 2009 zaznamenal hluboký pokles -17,77 %.

Tab. 4.3 Zkrácený přehled pasiv v rozvaze

Reduced balance sheet - Eur 000	2007	2008	2009	2010
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES	2 032 755	2 249 538	2 215 531	2 258 211
TOTAL EQUITY	377 463	646 324	560 175	809 395
Share capital	100 100	105 524	105 736	105 883
Foreign exchange translation reserve	38 389	4 728	19 078	79 343
Restricted reserve	129 990	124 180	126 066	133 169
Hedging reserve	0	34 328	29 947	23 322
Retained earnings	105 305	314 556	205 475	384 195
TOTAL LIABILITIES	1 655 292	1 603 214	1 655 356	1 448 816
Provisions	108 103	103 962	103 133	106 491
TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES	1 321 928	1 256 267	1 263 155	1 178 575
Accounts payable and accruals	190 232	221 980	236 930	204 793
TOTAL CURRENT LIABILITIES	333 364	346 947	349 664	270 241

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Jak je v přehledu pasiv vidět, převážný podíl na celkových pasivech podniku (total equity and liabilities) mají cizí zdroje (total liabilities), které jsou téměř konstantní po celé sledovací období (2007-2010) až na poslední rok, kde lze vidět mírný pokles. Cizí zdroje podniku jsou tvořeny emitovanými dluhopisy, dlouhodobými úvěry a půjčkami a krátkodobými úvěry a půjčkami.

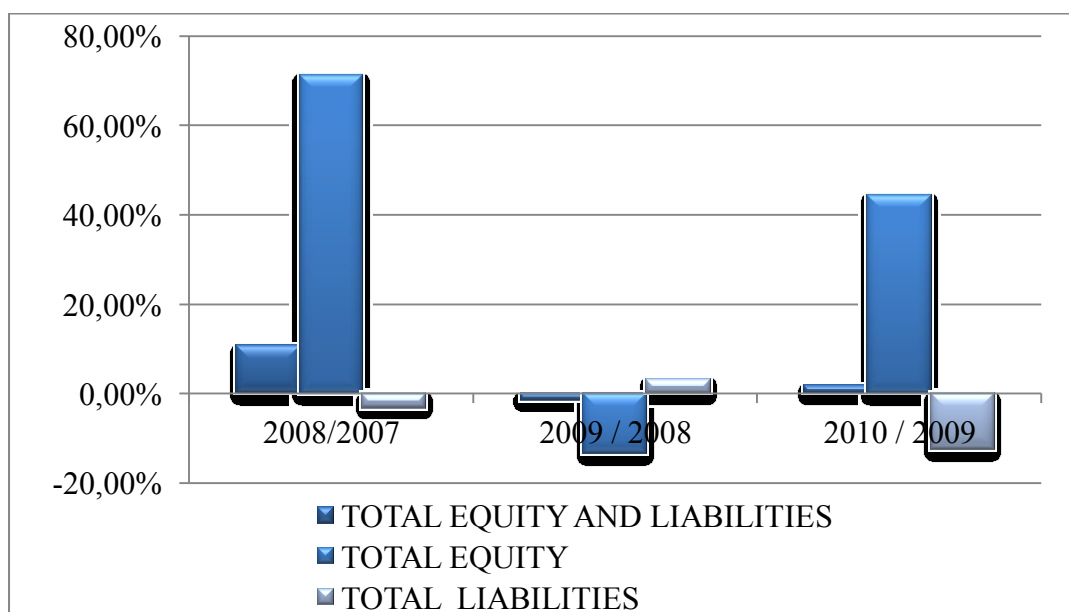
Tab. 4.4 Zkrácená horizontální analýza pasiv

Reduced balance sheet – Eur 000	2008/2007		2009 / 2008		2010 / 2009	
	absolut	relative	absolut	relative	absolut	relative
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES	216 783	10,66%	-34 007	-1,51%	42 680	1,93%
TOTAL EQUITY	268 861	71,23%	-86 149	-13,33%	249 220	44,49%
Share capital	5 424	5,42%	212	0,20%	147	0,14%
Restricted reserve	-5 810	-4,47%	1 886	1,52%	7 103	5,63%
Hedging reserve	34 328	0,00%	-4 381	-12,76%	-6 625	-22,12%
Retained earnings	209 251	198,71%	-109 081	-34,68%	178 720	86,98%
TOTAL LIABILITIES	-52 078	-3,15%	52 142	3,25%	-206 540	-12,48%
Provisions	-4 141	-3,83%	-829	-0,80%	3 358	3,26%
TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES	-65 661	-4,97%	6 888	0,55%	-84 580	-6,70%
TOTAL CURRENT LIABILITIES	13 583	4,07%	2 717	0,78%	-79 423	-22,71%
Accounts payable and accruals	31 748	16,69%	14 950	6,73%	-32 137	-13,56%

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Z tabulky zkrácené horizontální analýzy pasiv lze vyčíst, že za celé sledovací období došlo v roce 2008 k nejvýraznějšímu nárůstu celkových pasiv (total equity and liabilities) a to o 10 %. Hlavní roli zde hraje značné navýšení základního kapitálu (total equity). Při podrobnějším zaměření na strukturu vlastního kapitálu (total equity) lze zjistit, že největší význam má položka nerozděleného zisku (retained earnings), která vzrostla o 198,71 %. V roce 2009 došlo k poklesu celkových pasiv (total equity and liabilities), i přes nárůst cizích zdrojů (total liabilities), který byl důsledkem podepsání rámcové smlouvy s exporní úvěrovou agenturou o úvěr na 9 let, došlo k výraznému snížení základního kapitálu (total equity) díky poklesu výše nerozděleného zisku (retained earnings). V roce 2010 dochází k obratu, navýšení vlastního kapitálu (total equity) o 44,49 % a nárůst výše nerozděleného zisku o 86,98% vede ke zlepšení situace.

Graf 4.2 Vývoj pasiv



Zdroj: vlastní zpracování interních dat

Z grafu lze jednoznačně vyčíst výrazné změny vlastního kapitálu (total equity). Díky obrovskému poklesu v roce 2009 klesá i celková bilanční suma pasiv (total equity and liabilities). V dalším roce mírně stoupá.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 4.5 Zkrácený přehled výkazu zisku a ztráty

Reduced income statement - Eur 000	2007	2008	2009	2010
Revenues	1 367 098	2 041 128	1 116 838	1 589 990
Consumption of material and energy	-363 977	-579 784	-292 313	-373 153
Service expenses	-306 433	-351 758	-293 571	-341 843
Personnel expenses	-338 216	-433 743	-351 072	-361 117
Depreciation	-156 931	-158 350	-164 497	-161 145
Amortisation	-9 326	-10 165	-8 352	-9 203
OPERATING PROFIT	207 516	530 544	9 953	294 544
EBITDA	372 468	697 007	178 685	464 177
Financial income	142 621	112 754	48 931	35 518
Financial expense	-110 477	-171 990	-116 804	-150 373
PROFIT BEFORE TAX	239 647	472 155	-57 920	252 080
Income tax expense	-48 976	-120 516	-5 811	-30 811
Profit or loss for the period from continuing operations	190 671	351 639	-63 731	221 269
PROFIT/(LOSS) FOR THE PERIOD	196 492	351 639	-61 596	233 314

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Z výkazu je zřejmé, že výsledek hospodaření za běžné období (profit/loss for the period) je až na rok 2009 v kladných částkách. Jde vidět, že na výsledcích v roce 2009 se podepsala hospodářská krize a podnik vykazuje ztrátu. Výrazný pokles zaznamenaly tržby (revenues) díky slabé poptávce po koksu. Podnik také zaplatil méně peněz na osobních nákladech, (personnel expenses), díky redukci počtu zaměstnanců a nákladech na služby (service expenses). Všechny uvedené položky ovlivnily hodnotu provozního výsledku hospodaření (operating profit), který je ve srovnání s ostatními roky téměř nulový. Po roce 2009 dochází ke zvýšení provozních nákladů. Vyšší náklady byly použity na rozvoj dolů a také stouply vstupní ceny energií a oceli. Růst osobních nákladů (personnel expenses) zapříčinily zvýšené mzdy zaměstnanců o 4%, avšak ty byly částečně kompenzovány snížením počtu zaměstnanců. Růst nákladů na služby (service expenses) byl důsledkem jednorázového poradenství. Za zmínku stojí rostoucí odpisy, které jsou následkem vyšších odpisů nové těžební techniky a nové koksovatelné baterie. Další důležitou částí výkazu zisku a ztráty (income statement) je oblast finanční. V roce 2009 dochází k poklesu finančních nákladů (financial expenses) díky snížení bankovních poplatků a také díky jednorázovému poplatku zajištěných zařízení, který musel podnik zaplatit v roce předešlém.

Tab. 4.6 Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Reduced income statement - Eur 000	2008/2007		2009 / 2008		2010 / 2009	
	absolut	relative	absolut	relative	absolut	relative
Revenues	674 030	49,30%	-924 290	-45,28%	473 152	42,37%
Consumption of material and energy	215 807	59,29%	-287 471	-49,58%	80 840	27,66%
Service expenses	45 325	14,79%	-58 187	-16,54%	48 272	16,44%
Personnel expenses	95 527	28,24%	-82 671	-19,06%	10 045	2,86%
Depreciation	1 419	0,90%	6 147	3,88%	-3 352	-2,04%
Amortisation	839	9,00%	-1 813	-17,84%	851	10,19%
OPERATING PROFIT	323 028	155,66%	-520 591	-98,12%	284 591	2859,35%
EBITDA	324 539	87,13%	-518 322	-74,36%	285 492	159,77%
Financial income	-29 867	-20,94%	-63 823	-56,60%	-13 413	-27,41%
Financial expense	61 513	55,68%	-55 186	-32,09%	33 569	28,74%
PROFIT BEFORE TAX	232 508	97,02%	-530 075	-112,27%	310 000	535,22%
Income tax expense	71 540	146,07%	-114 705	-95,18%	25 000	430,22%
Profit or loss for the period from continuing operations	160 968	84,42%	-415 370	-118,12%	285 000	447,19%
PROFIT/(LOSS) FOR THE PERIOD	155 147	78,96%	-413 235	-117,52%	294 910	478,78%

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Pozornost manažerů by se měla soustředit na tu část výsledku hospodaření, která dává podniku smysl jeho existence, tedy na provozní výsledek hospodaření (operating profit). Provozní činnost podniku je jeho primárním zdrojem hotovosti. Jak už bylo zmíněno výše, rok 2009 byl rokem ztrát, zisk poklesl o 117,52 %. Naštěstí hned v dalším roce opět došlo k výraznému růstu. Provozní výsledek hospodaření (operating profit) dosahuje nárůstu o 2859,25 % především díky nárůstu tržeb (revenues). Přestože došlo k takovému razantnímu zlepšení, stále podnik nedosahuje hodnot, které vykazoval v roce 2008, než přišla krize.

4.1.3 Horizontální analýza výkazu cash flow

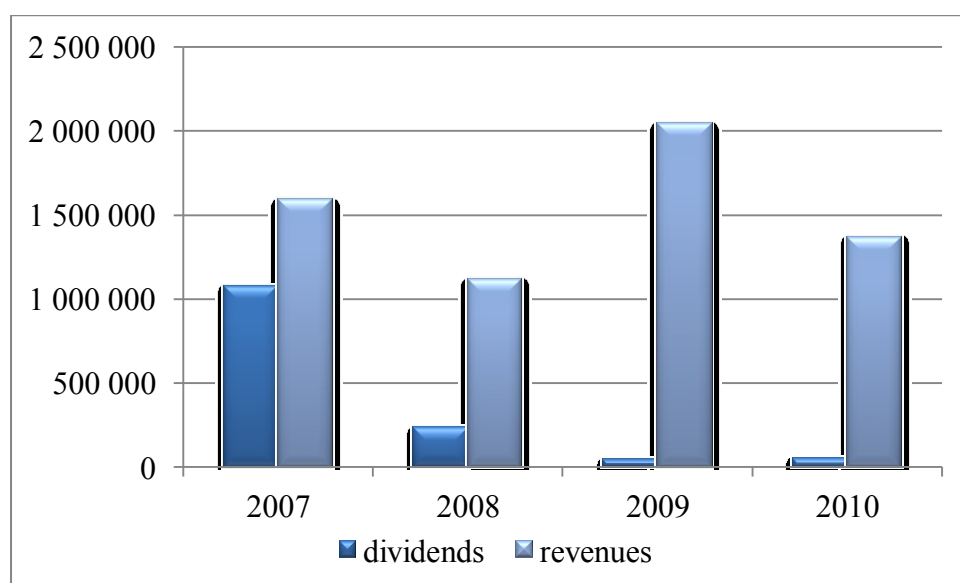
Tab. 4.7 Zkrácený přehled výkazu cash flow

Reduced cash flow – Eur 000	2007	2008	2009	2010
Net cash flows from operating activities	257 570	523 127	176 225	315 166
Net cash flows from investing activities	-75 631	-260 341	-239 411	36 325
Net cash flows from financing activities	-729 067	-57 152	-58 518	-198 033
Cash and Cash Equivalents at the beginning of period	1 013 378	474 160	678 895	547 827
Cash and Cash Equivalents at the end of period	474 160	678 895	547 827	529 241

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Ve výkazu cash flow je vhodné soustředit se na nejvýznamnější položky. Jednou z nich je čistý peněžní tok z provozní činnosti (net cash flows from operating activities), který odráží tvorbu peněz v rámci standardního provozu. Jak je z přehledu patrné, dochází zde k dosti velkým výkyvům. Největší propad je opět v roce 2009, jelikož výsledek hospodaření zde byl v záporných hodnotách, dále dochází ke zvýšení úrokové sazby. Naštěstí rok poté opět dochází k růstu. Další významnou částí přehledu cash flow je čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti (net cash flows from investic activities), který zachycuje změny peněz v souvislosti s investováním. Tato položka je záporná, jelikož podnik spotřebovává peníze na investice. Nejvíce podnik investoval v roce 2008 na podzemní důlní zařízení a na celkové zlepšení provozu. V následujícím roce již spotřeboval méně peněz na investice. Tok z investiční činnosti byl v roce 2010 pozitivně ovlivněn díky prodeji energetického podniku. Zisk byl přidělen na probíhající operace. Poslední významnou položkou je čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti (net cash flows from financing activities), vyjadřující dopad způsobu financování společnosti. Mapuje tak hospodaření s dlouhodobými finančními prostředky. V roce 2007 lze vidět, že podnik vydal největší sumu finančních prostředků. Musel splatit zajištěná zařízení a krátkodobé půjčky. Také vyplatil nejvyšší částku jako dividenda akcionářům za celé sledované období. Výkaz cash flow by se měl v podniku sestavovat častěji, jinak příliš nevypovídá o skutečném hospodaření s penězi. Jde o uzávěrku peněz k jedinému datu, následující den už mohla být situace v podniku rozdílná.

Graf 4.3 Vývoj tržeb a vyplacených dividend



Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

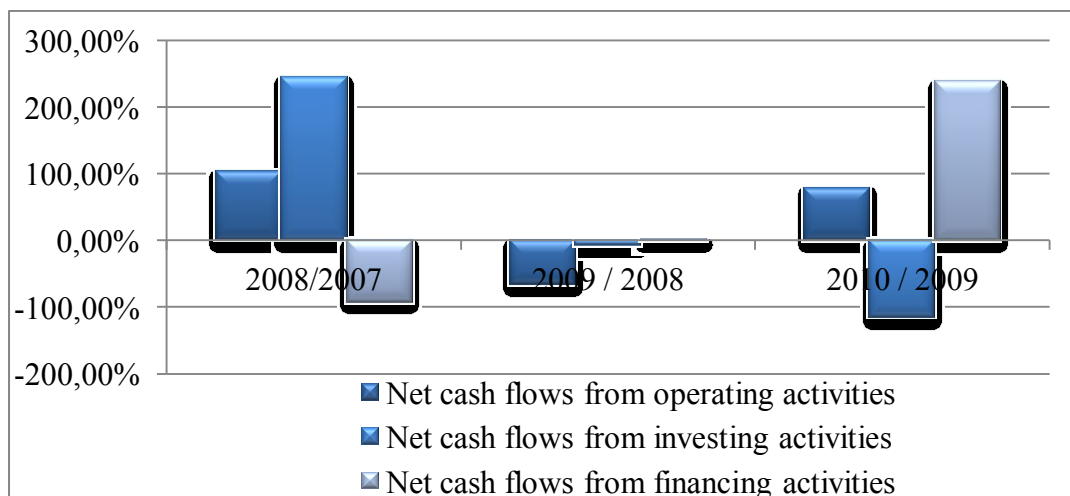
Z grafu je jasné vidět jak se vyvíjely tržby (revenues) a s nimi částky vyplacené na dividendách (dividends). V roce 2007 byla vyplacená nejvyšší částka, v roce 2008 spolu s tržbami klesá a drží se klesajícího trendu i přesto, že tržby v roce 2009 opět rostou.

Tab. 4.8 Zkrácená horizontální analýza výkazu cash flow

Reduced cash flow – Eur 000	2008/2007		2009 / 2008		2010 / 2009	
	absolut	relative	absolut	relative	absolut	relative
Net cash flows from operating activities	265 557	103,10%	-346 902	-66,31%	138 941	78,84%
Net cash flows from investing activities	184 710	244,23%	-20 930	-8,04%	275 736	115,17%
Net cash flows from financing activities	-671 915	-92,16%	1 366	2,39%	139 515	238,41%
Cash and Cash Equivalents at the beginning of period	-539 218	-53,21%	204 735	43,18%	-131 068	-19,31%
Cash and Cash Equivalents at the end of period	204 735	43,18%	-131 068	-19,31%	-18 586	-3,39%

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Graf 4.4 Vývoj čistých peněžních toků



Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

V grafu jsou jasné vidět dvě nejvýraznější změny. Jedna v roce 2008, kdy čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti (net cash flows from investic activities) vzrostl o 244,23 % a druhá v roce 2010 když peněžní toky z finanční činnosti (net cash flows from financing activities) stouply o 238,41 %.

4.2 Vertikální analýza

4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

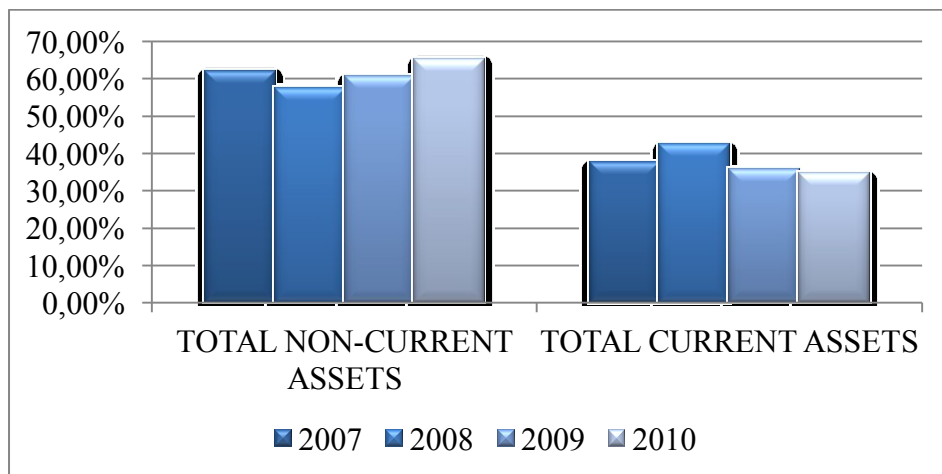
Tab. 4.9 Zkrácená vertikální analýza aktiv

Reduced balance sheet - Eur 000	2007	2008	2009	2010
TOTAL ASSETS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
TOTAL NON-CURRENT ASSETS	62,24%	57,47%	60,64%	65,32%
Property, plant and equipment	51,62%	48,37%	52,28%	56,72%
Mining licences	8,79%	7,45%	7,30%	7,16%
Long-term receivables	0,36%	0,00%	0,07%	0,57%
TOTAL CURRENT ASSETS	37,76%	42,53%	35,51%	34,68%
Inventories	1,60%	2,94%	3,87%	2,48%
Accounts receivable and prepayments	7,84%	8,96%	6,75%	8,76%
Cash and cash equivalents	23,33%	30,18%	24,73%	23,44%

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Výše uvedená vertikální analýza rozvahy zkoumá podíl jednotlivých položek na celkové sumě. Vertikální analýza je vyjadřována v procentech, je tedy možné výsledky srovnávat s podniky stejného oboru podnikání, anebo s odvětvovými průměry. Výpočet dostaneme tak, že jednotlivé položky rozvahy vztahujeme k celkové bilanční sumě. Z analýzy lze rozpoznat vývoj za poslední čtyři roky. Podíl dlouhodobého majetku (total non-current assets) a oběžného majetku (total current assets) se výrazně neměnil. Největší podíl na celkových aktivech (total assets) má dlouhodobý majetek (total non-current assets), ve všech čtyřech letech kolem 60 %.

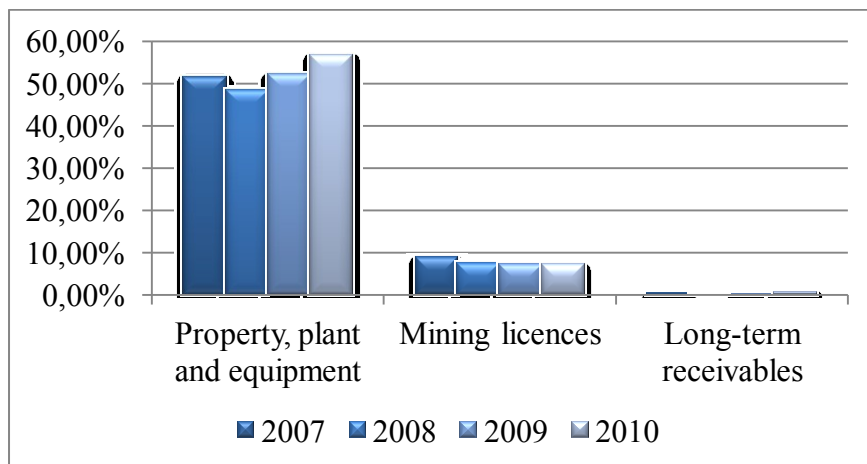
Graf 4.5 Struktura celkových aktiv



Zdroj: vlastní zpracování interních dat majetku

Podíl dlouhodobého majetku (total non-current assets) pomalu narůstá díky neustálému pořizování nových zařízení podporující zlepšení všech důlních provozů. Vyjimka je rok 2008. Zde je zaznamenán drobný pokles. Oběžná aktiva (total current assets) se vyvíjí v opačném trendu.

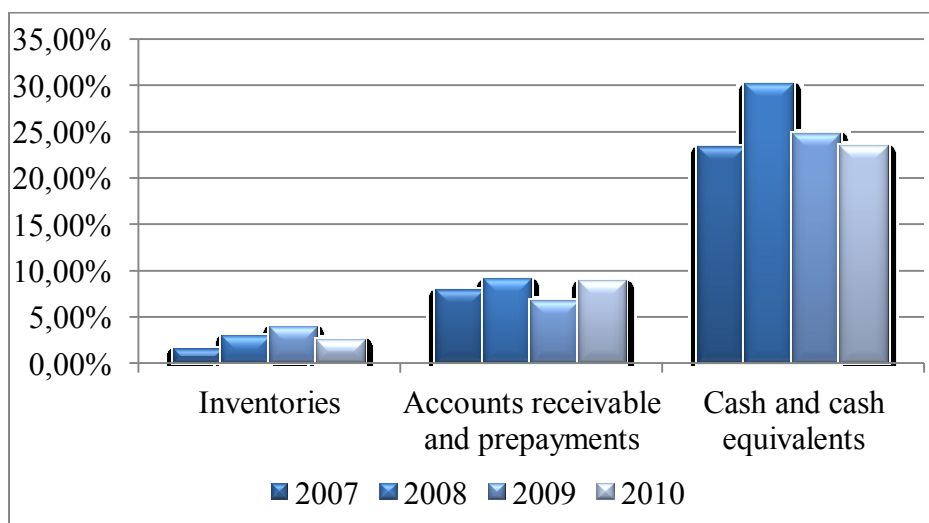
Graf 4.6 Struktura dlouhodobého majetku



Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

V rámci dlouhodobého majetku (total non-current assets) převládá ve značné míře dlouhodobý hmotný majetek (property, plant and equipment). Jeho podíl se pohybuje okolo 50 %. Dlouhodobý nehmotný majetek (mining licences) zabírá jen malou část a finanční majetek (long-term receivables) buď žádnou, nebo velice nepatrnou.

Graf 4.7 Struktura oběžného majetku



Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Převážnou část oběžného majetku tvoří krátkodobý finanční majetek, tedy peníze (cash and cash equivalents). Podnik drží své peníze ve stejné míře. Další vcelku neproměnlivou položkou jsou zásoby (inventories), které mají nejmenší podíl na oběžném majetku a pohledávky a zálohy (accounts receivable and prepayments).

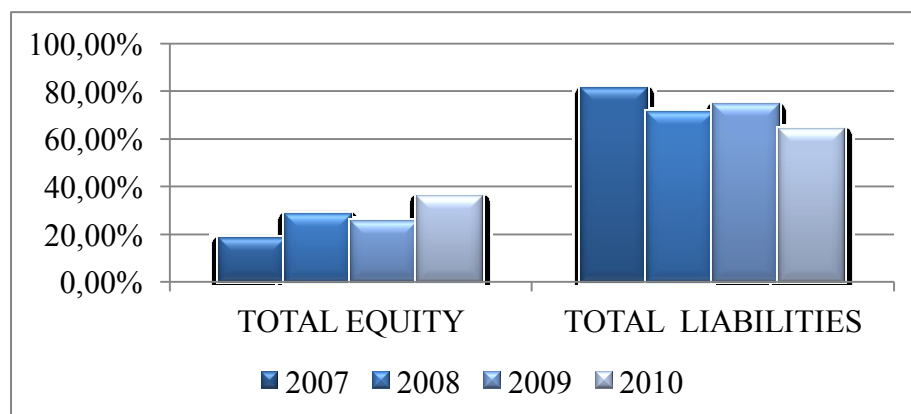
Tab. 4.10 Zkrácená vertikální analýza pasiv

Reduced balance sheet - Eur 000	2007	2008	2009	2010
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
TOTAL EQUITY	18,57%	28,73%	25,28%	35,84%
Share capital	4,92%	4,69%	4,77%	4,69%
Foreign exchange translation reserve	1,89%	0,21%	0,86%	3,51%
Restricted reserve	6,39%	5,52%	5,69%	5,90%
Retained earnings	5,18%	13,98%	9,27%	17,01%
TOTAL LIABILITIES	81,43%	71,27%	74,72%	64,16%
Provisions	5,32%	4,62%	4,66%	4,72%
TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES	65,03%	55,85%	57,01%	52,19%
TOTAL CURRENT LIABILITIES	16,40%	15,42%	15,78%	11,97%
Accounts payable and accruals	9,36%	9,87%	10,69%	9,07%

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Finanční struktura vypovídá o zdrojích použitých na pořízení majetku. Z hlediska financování je pro firmu výhodnější využívání cizích zdrojů (total liabilities), protože financování vlastním kapitálem (total equity) je přirozeně dražší. Z výše uvedené tabulky lze vyčíst, že největší podíl na finanční struktuře podniku mají cizí zdroje pohybující se okolo 70 %. Vlastní kapitál se podílí zbylými 30 %, který se od roku 2007 postupně mírně navyšuje.

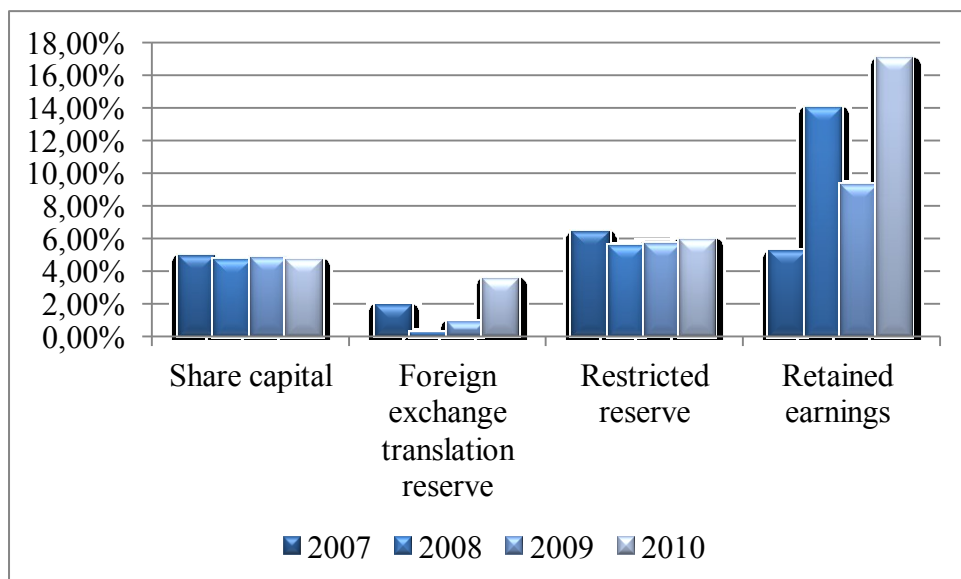
Graf 4.8 Struktura celkových pasiv



Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Důležité je zaměřit se na podrobnou strukturu, jak vlastních zdrojů, tak zdrojů cizích.

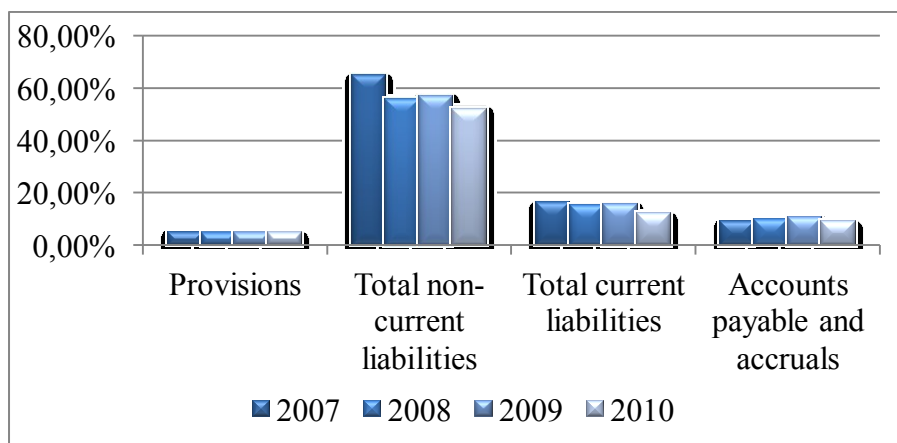
Graf 4.9 Struktura vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

U vlastního kapitálu je důležitá položka základní kapitál (share capital). Ten se pohybuje téměř v konstantní výši po celé sledovací období. Podstatnou položkou je zde nerozdělený zisk (retained earnings), který v roce 2010 vzrostl nejvíce.

Graf 4.10 Struktura cizího kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Graf jasně znázorňuje položku, která má největší podíl na cizím kapitálu (total liabilities). Podnik je zhruba z 60 % financován dlouhodobými závazky (total non-current liabilities). Ostatní položky mají procentuální podíl na cizím kapitálu (total liabilities) skoro stejný.

4.2.2 Vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty

Tab. 4.11 Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Reduced income statement - Eur 000	2007	2008	2009	2010
Revenues	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Consumption of material and energy	26,62%	28,41%	26,17%	23,47%
Service expenses	22,41%	17,23%	26,29%	21,50%
Personnel expenses	24,74%	21,25%	31,43%	22,71%
Depreciation	11,48%	7,76%	14,73%	10,13%
Amortisation	0,68%	0,50%	0,75%	0,58%
OPERATING PROFIT	15,18%	25,99%	0,89%	18,52%
EBITDA	27,25%	34,15%	16,00%	29,19%
Financial income	10,43%	5,52%	4,38%	2,23%
Financial expense	8,08%	8,43%	10,46%	9,46%
PROFIT BEFORE TAX	17,53%	23,13%	-5,19%	15,85%
Income tax expense	3,58%	5,90%	0,52%	1,94%
PROFIT OR LOSS FOR THE PERIOD FROM CONTINUING OPERATIONS	13,95%	17,23%	-5,71%	13,92%
PROFIT/(LOSS) FOR THE PERIOD	14,37%	17,23%	-5,52%	14,67%

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Absolutní základnou ve vertikální analýze ve výkazu zisku a ztráty jsou tržby (revenues), což umožňuje zjistit, jak velká je která položka ve vztahu k tržbám podniku. Kolem 25 % se pohybuje spotřeba materiálu a energie (consumption of material and energy), osobní náklady (personnel expenses) a náklady na služby (service expenses).

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.3.1 Ukazatele likvidity

Tab. 4.12 Ukazatele likvidity

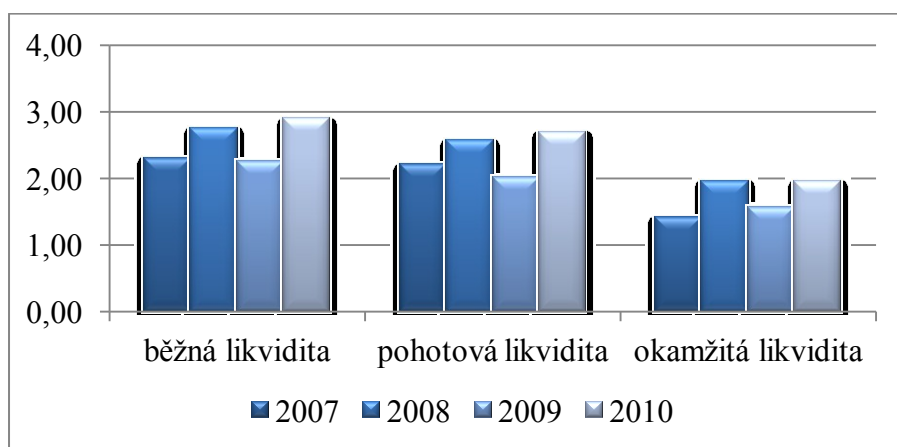
Ukazatele likvidity	2007	2008	2009	2010
běžná likvidita – vzorec (2.1)	2,30	2,76	2,25	2,90
pohotová likvidita - vzorec (2.2)	2,21	2,57	2,00	2,69
okamžitá likvidita – vzorec (2.3)	1,42	1,96	1,57	1,96

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Ukazatel běžné likvidity podniku říká, kolikrát je schopen uspokojit krátkodobé pohledávky věřitelů, když promění všechna svá oběžná aktiva v peněžní prostředky. Tento ukazatel by měl vycházet mezi 1,5 - 2,5. Vypočtené hodnoty ukazatele běžné likvidity

dosahují nebo dokonce přesahují horní hranici, což je pro podnik velice dobré. Ukazatel pohotové likvidity vylučuje z oběžných aktiv zásoby, které často nejdou pohotově přeměnit na peněžní prostředky. Tato hodnota ukazatele může být téměř stejná jako hodnota ukazatele běžné likvidity, doporučené rozmezí je 1 - 1,5. Velikost ukazatele okamžité likvidity závisí na okamžité schopnosti podniku uhradit své krátkodobé závazky. Doporučená hodnota je 0,9 - 1,1. Podnik po celé sledované období tuto hodnotu přesahuje, což je samozřejmě výhodné, avšak příliš nadměrná likvidita může snižovat rentabilitu.

Graf 4.11 Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

4.3.2 Ukazatele aktivity

Tab. 4.13 Rychlost obratu

Rychlost obratu	2007	2008	2009	2010
obrátka aktiv - vzorec (2.4)	0,67	0,91	0,50	0,70
obrátka zásob	42,12	30,90	13,01	28,39
obrátka pohledávek	8,20	10,12	7,39	7,55

Zdroj: vlastní zpracování z interních dat podniku

Rychlost obratu (obrátka) vyjadřuje, kolikrát se daná položka přemění v peněžní prostředky. Obrátka aktiv by měla mít rostoucí trend, kromě roku 2009 se to podniku daří. U rychlosti obratu zásob v roce 2009 dochází k velkému propadu, díky poklesu poptávky. Hodnoty tohoto ukazatele by měly dosahovat co největších hodnot, poněvadž zásoby patří mezi nejméně likvidní položky oběžných aktiv. Vývoj obrátky pohledávek je lehce kolísavý, avšak rozdíly nejsou nijak podstatné.

Tab. 4.14 Doba obratu

Doba obratu	2007	2008	2009	2010
doba obratu celkových aktiv - vzorec (2.5)	535,29	396,76	714,15	511,30
doba obratu zásob - vzorec (2.6)	8,55	11,65	27,66	12,68
doba obratu pohledávek - vzorec (2.7)	43,88	35,57	48,75	47,69
doba obratu krátkodobých závazků - vzorec (2.8)	87,79	61,19	112,71	61,19

Zdroj: vlastní zpracování z interních dat podniku

Doba obratu by měla dosahovat u všech ukazatelů co nejmenších hodnot, protože udává počet dní, za které jsou jednotlivé položky schopny se přeměnit na peněžní prostředky. Čím menší je doba obratu zásob, tím efektivnější je řízení skladu. Jak je z tabulky (4.3.2.2) zřetelné doba obratu zásob byla v průměru 15 dní. Doba obratu pohledávek je po celé sledované období poměrně na stejných hodnotách kolem 40 – 50 dní. Tato doba je ještě vyhovující, ale podnik by měl usilovat o co největší snížení. Doba obratu krátkodobých závazků se v průměru pohybuje okolo 80 dní. Hodnota tohoto ukazatele vypovídá o platební morálce podniku a mělo by být vyšší než hodnota doby obratu pohledávek.

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tab. 4.15 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2007	2008	2009	2010
equity ratio / podíl VK na aktivech - vzorec (2.9)	18,57%	28,73%	25,28%	35,84%
debt ratio / celková zadluženost - vzorec (2.10)	81,43%	71,27%	74,72%	64,16%
debt/equity ratio / zadluženost VK - vzorec (2.11)	438,53%	248,05%	395,51%	179,00%

Zdroj: vlastní zpracování z interních dat podniku

Z tabulky je patrné, že převažující podíl ve finanční struktuře mají cizí zdroje financování a to ve všech sledovaných letech. Podíl vlastního kapitálu (VK) má rostoucí trend, znamená to, že v průběhu sledovaného období dochází k posílení vlastního kapitálu. Hodnota zadluženosti vlastního kapitálu (VK) by se měla pohybovat v rozmezí 80 % - 120 %. Nejblíže k této hodnotě má hodnota v roce 2010, v ostatních letech jsou hodnoty příliš vysoké.

4.3.4 Ukazatele výnosnosti (rentability)

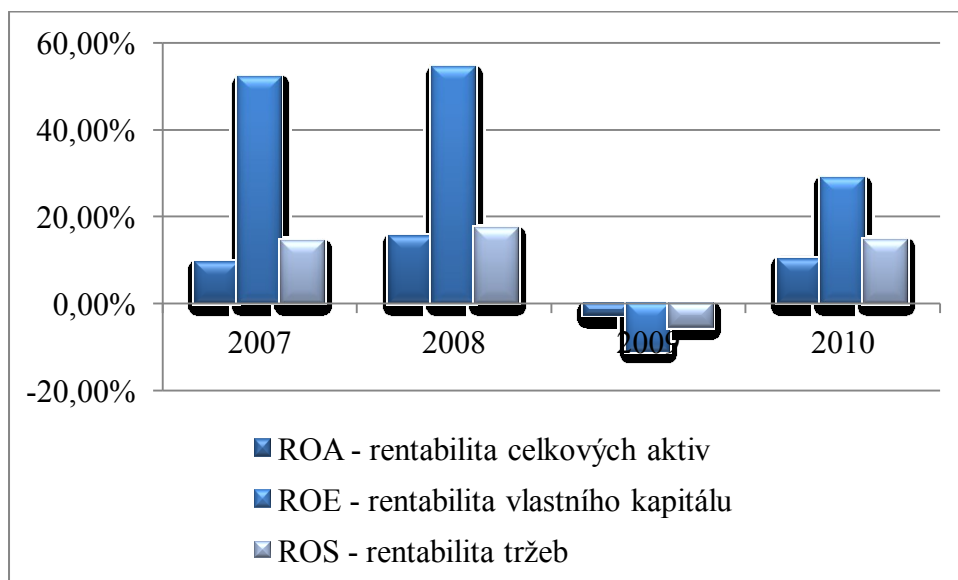
Tab. 4.16 Ukazatele výnosnosti (rentability)

Ukazatele rentability	2007	2008	2009	2010
ROA - rentabilita celkových aktiv - vzorec (2.13)	9,67%	15,63%	-2,78%	10,33%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu - vzorec (2.15)	52,06%	54,41%	-11,00%	28,83%
ROS - rentabilita tržeb - vzorec (2.16)	14,37%	17,23%	-5,52%	14,67%

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

U ukazatelů rentability je žádoucí, aby v čase rostly. Rentabilita vlastního kapitálu ROE se vyvíjí stejně jako rentabilita aktiv ROA. V roce 2009 značně poklesla až do záporných hodnot -11 %. Pokud ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE rozložíme na rentabilitu tržeb ROS, obrátku celkových aktiv a finanční páku, potom je patrné, že na poklesu se podílí jak pokles rentability tržeb ROS, tak i obrátka celkových aktiv a finanční páka. Všechny tyto ukazatele v roce 2009 poklesly. Naštěstí v roce 2010 dochází k opětovnému značnému navýšení.

Graf 4.12 Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Z grafu je patrné, že v roce 2009 se značně projevila hospodářská krize, naštěstí si firma udržela svou pozici, i přestože byla ve ztrátě a v roce 2010 dosáhla značného zlepšení.

4.4 Souhrnné indexy hodnocení

4.4.1 Bankrotní modely

Taflerův bankrotní model

Tab. 4.17 Taflerův bankrotní model (viz str. 23)

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
R1	0,72	1,36	-0,17	0,93
R2	0,46	0,60	0,48	0,54
R3	0,16	0,15	0,16	0,12
R4	0,67	0,91	0,50	0,70
Z	0,58	0,97	0,08	0,70

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Výsledná hodnota Z, kromě roku 2009, je větší než 0,3, což značí velice dobrou situaci a podnik se nemusí obávat bankrotu. V roce 2009 podnik podlehl hospodářské krizi a výsledná hodnota je velice špatná a signalizuje vyšší pravděpodobnost bankrotu. Avšak hned v následujícím roce si podnik vede velice dobře a bankrotu se nemusí obávat.

4.4.2 Bonitní modely

Kralickův Quick-test

Tab. 4.18 Kralickův Quick-test (viz str. 24)

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
R1	0,19	0,29	0,25	0,36
R2	6,05	3,00	9,46	5,49
R3	0,12	0,21	-0,03	0,11
R4	0,19	0,26	0,16	0,20
dosažené body	2+2+2+4	3+1+4+4	3+2+0+4	4+2+2+4
průměrná hodnota	2,5	3	2,25	3

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Po provedení Kralickova Quick-testu lze z výše uvedené tabulky vyčíst výsledné průměrné hodnoty. Hodnoty se pohybují okolo čísla 3, které jsou hodnotou pro dobrý podnik.

4.5 Benchmarking

Tab. 4.19 Srovnání konkurenčních podniků v roce 2012

Eur	Tržby	Čistý zisk	Tržní kapitalizace	Zaměstnanci	Likvidita	Celkový dluh
New World Resources PLC	6,77bn	533,39m	12,61bn	14333	1,84	55,23%
Jastrzebska Spolka Weglowa SA	9,38bn	2,09bn	11,42bn	29790	1,59	4,83%
Lubelski Wegiel Bogdanka SA	1,30bn	220,92m	4,38bn	4303	1,17	13,73%
Raspadskaya OAO	1,94bn	363,99m	9,74bn	7863	1,31	15,05%
SUEK-Krasnoyarsk OAO	1,09bn	96,76bn	4,18bn	4279	5,43	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Ve výše uvedené tabulce jsou data společnosti NWR Plc a konkurenčních podniků z Polska a Ruska. Při porovnání tržeb (revenues) patří NWR Plc na druhé místo s částkou 6,77 miliard Eur (bn). Čistý zisk (net income) společnosti NWR Plc se řadí uprostřed mezi konkurenčními podniky. Tržní kapitalizace podniku neboli tržní hodnota akciové společnosti (market cap) patří mezi nejvyšší. Porovnání konkurenčních podniků na základě počtu zaměstnanců má stejné pořadí jako porovnání na základě tržeb. Ukazatel pohotové likvidity podniku (Quit ratio) je vyšší než doporučená hodnota 1,5, což signalizuje dobrou finanční situaci oproti konkurenci. Jediným problémem podniku NWR Plc je, že je značně zadlužený (total debt to capital) oproti ostatním konkurenčním podnikům.

Tab. 4.20 Srovnání konkurenčních podniků v roce 2012

	ROA	ROE	ROI
New World Resources PLC	5,60%	20,90%	6,57%
Jastrzebska Spolka Weglowa SA	17,38%	29,63%	22,13%
Lubelski Wegiel Bogdanka SA	7,49%	12,46%	8,55%
Raspadskaya OAO	5,33%	7,31%	6,02%
SUEK-Krasnoyarsk OAO	-	-	-

Zdroj: vlastní zpracování interních dat podniku

Z výše uvedené tabulky, kde jsou uvedeny hodnoty ukazatelů rentability srovnávaných konkurenčních podniků lze vidět, že ukazatel rentabilita aktiv (ROA) společnosti NWR Plc patří k nižším hodnotám. Stejně tak je to i u ukazatele rentability investic (ROI). Při porovnání výnosnosti podniku (ROE) všech srovnávaných podniků, je možné říci, že nejlépe na tom je polský podnik Jastrzebska Spolka Weglowa SA a potom analyzovaný podnik NWR Plc.

5 Návrhy a doporučení

5.1 Likvidita

Běžná likvidita

Běžná likvidita podniku NWR Plc se pohybuje v optimálních hodnotách, v doporučeném rozmezí 1,5 – 2,5 a některé hodnoty jsou dokonce vyšší. Znamená to, že schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky je velice dobrá. Podnik má vždy k dispozici přiměřenou finanční hotovost ke krytí svých závazků.

Doporučení: Podnik by se měl zaměřit především na řízení stavu zásob, jedná se totiž o nejméně likvidní složku. Finanční zdroje vázané v zásobách by měly být co nejrychleji přeměněny do podoby pohledávek a dále pak na peněžní prostředky.

Pohotová likvidita

Hodnoty pohotové likvidity podniku jsou velice dobré.

Doporučení: Aby podnik i nadále dosahoval těchto, či dokonce lepších hodnot, lze doporučit regulování řízení pohledávek tak, aby riziko jejich nesplacení bylo co nejmenší a došlo k přeměně na peněžní hotovost. Podnik by měl kontrolovat svou zvolenou strategii, aby nedošlo k nedostatku finančních prostředků ve chvíli, kdy musí splatit své závazky.

Okamžitá likvidita

Vykazované hodnoty okamžité likvidity podniku svědčí o jeho dobrém řízení krátkodobého financování. Podnik udržuje v souladu stav svých finančních prostředků se stavem krátkodobých bankovních úvěrů a obchodních závazků.

Doporučení: Do budoucna by se měl podnik snažit udržet si svoji dobrou schopnost úhrady svých krátkodobých závazků, a to častější kontrolou zvoleného způsobu financování.

5.2 Aktivita

Obrat aktiv, doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv v podniku dosahuje velice vysokých hodnot. Příčinou je, že podnik je z těžebního průmyslu a jeho převážná část aktiv je tvořena dlouhodobým hmotným majetkem,

jako jsou různá těžební zařízení, která jsou velice drahá na pořízení a slouží podniku dlouhodobě.

Doporučení: Podnik by se měl snažit dobu, za kterou se aktiva přemění na peněžní prostředky v dlouhodobém hledisku pomalu zkracovat. Doba obratu aktiv je závislá na realizované produkci, znamená to tedy, pokud dochází ke snížení doby obratu aktiv, majetek je lépe využíván. Podnik by měl usilovat o zvýšení objemu produkce.

Obrat zásob, doba obratu zásob

Od roku 2007, kdy se zásoby přeměnily v peněžní prostředky nejvíce krát dochází ke zpomalování obratu zásob, což není výhodné.

Doporučení: Bylo by dobré zaměřit se na zrychlování obratu zásob, čímž dojde ke snížení materiálových a finančních zdrojů, které jsou vázány v podniku. Takto získané zdroje podnik může využít jiným způsobem a zvýšit tak svoji rentabilitu.

Obrat pohledávek, doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek neboli doba splatnosti pohledávek svědčí o platební morálce odběratelů. Optimální dobou, za kterou by měly být pohledávky podniku uhrazeny je považováno 30 dní a méně. V podniku NWR Plc jsou splaceny pohledávky v průměru za 44 dní, což je ještě možné považovat za žádoucí jev.

Doporučení: Samozřejmě je žádoucí, aby se doba obratu pohledávek snížila. Lze tedy doporučit, aby se podnik více soustředil na pečlivý výběr zákazníka, na strategii podniku, na odbytové potíže a inkaso pohledávek.

Doba obratu krátkodobých závazků

Doba obratu respektive doba úhrady krátkodobých závazků vypovídá, s jakou dobou splatnosti podnik uhradí své krátkodobé závazky. Průměrná doba splatnosti v podniku je 81 dní, což je příznivé vzhledem k tomu, že je vyšší než průměrná doba splatnosti pohledávek. V oblasti jednání s dodavateli má podnik silnou pozici.

Doporučení: Aby byl podnik schopen udržet si tuto optimální situaci a dosahoval stabilních hodnot, měl by mít přehled o stavu svých peněžních prostředků, aby byl schopen včas dostát svým krátkodobým závazkům.

5.3 Zadluženost

Celková zadluženost podniku je velice vysoká. V průměru se pohybuje okolo 73 %. Má sice klesající trend, ale stále je míra krytí majetku podniku cizími zdroji nepřiměřeně vysoká. Vyšší hodnoty jsou pro věřitele podniku a banky rizikem. Neznaменá to ale, že by podnik nemohl splnit podmínky pro získání dalšího úvěru. Vysoká zadluženost je důsledkem toho, že podnik se zabývá těžební činností, kdy neustále investuje vysoké částky do nových projektů, nových důlních zařízení a technik, či zlepšuje ty stávající. Zmíněné aktivity není možné financovat jinak než z cizích zdrojů a to převážně z dlouhodobých úvěrů. I přes srovnání podniku s konkurencí je vidět značný rozdíl v zadluženosti, kdy NWR Plc ji má značně nejvyšší.

Doporučení: Vhodným doporučením je tyto hodnoty snižovat, což bude možné jen z dlouhodobého časového hlediska, po dokončení svých právě realizovaných projektů a úhrady čerpaných dlouhodobých úvěrů. Podnik by rovněž měl vzít v úvahu možnost financování vlastním kapitálem.

5.4 Výnosnost (rentabilita, ziskovost)

Výsledky ukazatelů výnosnosti aktiv podniku NWR Plc při porovnání s konkurencí se řadí k těm nižším. Celkový vývoj v průběhu sledovaného období je velice nestabilní. Porovnané hodnoty ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu patří naopak k těm lepším, což je pro podnik dobré. Výše výsledků všech ukazatelů výnosnosti odráží výši hospodářského výsledku v každém roce. Na hospodářský výsledek má vliv především zvýšení či naopak snížení provozních nákladů. Rentabilita tržeb je ovlivňována tržbami. Vzhledem k tomu, že v roce 2009 tržby klesly razantně, vlivem hospodářské krize a tím pádem nižší poptávce po produkci, projevilo se to i v hodnotě ukazatele.

Doporučení: Aby podnik dosahoval co nejvyšších hodnot, měl by se soustředit zejména na zvýšení tržeb a z toho vyplývající zvýšení EBITU. Ke zvyšování tržeb by ale nemělo dojít prostřednictvím zvýšení cen, zákazníci by mohli přejít ke konkurenci a podnik by tak o ně přišel. Nejlepší cestou je snižovat náklady.

5.5 Bonitní a bankrotní modely

Vypočtené hodnoty těchto modelů informují o velmi dobrém finančním zdraví podniku. Finanční situace podniku NWR Plc není momentálně ničím narušena a do budoucnosti mu nehrozí žádné problémy. Jedná se o stabilní podnik, který figuruje na trhu už po několik let a nehrozí mu žádné riziko bankrotu. Podniku nehrozí insolvence, jelikož má dostatek peněžních prostředků na úhradu svých závazků. V závěru lze konstatovat, že se jedná o prosperující podnik.

6 Závěr

Pro hodnocení výkonnosti podniku NWR Plc byla zvolena finanční analýza, standardní metody finanční analýzy, souhrnné indexy hodnocení a z moderních přístupů finanční analýzy benchmarking. Pro zpracování byly použity finanční informace podniku, které se nacházejí v účetních výkazech. V rozvaze, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow v období let 2007 až 2010. Jelikož NWR Plc není český podnik, účetní výkazy jsou v anglickém jazyce. Pro rozbor dat, byly použity nástroje, jako je horizontální a vertikální analýza, analýza vybraných poměrových ukazatelů, bonitní a bankrotní modely.

První část práce je věnována úvodu, kde je popsán cíl práce. Po prostudování odborné literatury je druhá kapitola zaměřená na charakteristiku výkonnosti, vymezení základních pojmů finanční analýzy, uživatelů, získávání dat a standardních metod zpracování. Dále je zde zahrnuta charakteristika bonitních a bankrotních modelů a v neposlední řadě popsány moderní přístupy finanční analýzy. Třetí kapitola je věnována charakteristice vybraného podniku NWR Plc, jeho základní údaje a historie. Čtvrtá kapitola je částí praktickou, ve které byla provedena analýza podniku v období 2007 – 2010. Finanční zdraví podniku bylo analyzováno pomocí poměrových ukazatelů, bonitních a bankrotních modelů. Analýza poměrových ukazatelů byla soustředěna na ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability. Analýza kapitálového trhu nebyla provedena, z důvodu nedostatku potřebných dat. Pro hodnocení pomocí bankrotních modelů posloužil Taflerův bankrotní model a z bonitních modelů byl proveden Kralickův Quick-test. Pro srovnání podniku mezi podniky konkurenčními byla použita metoda benchmarking.

Co se týká ukazatelů likvidity, je možné o podniku říci, že se nachází ve velice uspokojující situaci, která je důsledkem dobré schopnosti hradit své krátkodobé závazky. Při zaměření se na ukazatele aktivity, měl by se podnik snažit o zvyšování svých tržeb, aby v budoucnu dosahoval vyšších hodnot. Velmi negativním ukazatelem je ukazatel zadluženosti podniku. Podnik disponuje hodně vysokými závazky, hlavním důvodem je těžební odvětví, ve kterém se nachází, kde jsou velmi vysoké vstupní náklady. Vypočtené hodnoty ukazatele aktivity jsou jak pozitivní tak i negativní. Mezi pozitivní můžeme považovat dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků. I přesto by podnik měl hodnoty uvedených ukazatelů trochu snížit, aby pro něj situace v budoucnu byla uspokojující. Doba obratu aktiv má vysoké hodnoty a to z důvodu jak již bylo vysvětleno v kapitole (5 Návrhy a doporučení).

Po provedení bonitních a bankrotních modelů byly získány velice uspokojivé informace o podniku zejména, že finanční zdraví podniku je dobré a do budoucna podniku žádný bankrot nehrozí. Pro srovnání podniku NWR Plc s konkurencí byl použit benchmarking, ze kterého vychází, že podnik je konkurenceschopný, vede si velice dobře, slabou stránkou podniku je pouze výrazně vyšší zadluženost.

Cíl bakalářské práce byl splněn, výkonnost podniku NWR Plc byla zhodnocena provedením finanční analýzy, posouzením jeho finančního zdraví a navržením doporučení ke zlepšení finanční situace do budoucna.

Vypracování bakalářské práce bylo určitě přínosné, jelikož vybrané téma umožňuje nahlédnout do chodu podniku a naučit se pracovat s interními daty podniku.

Seznam použité literatury:

- 1) BLAHA, Zdeněk S. a Irena JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. Rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3
- 2) DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0
- 3) GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýzy a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- 4) KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. 1. vyd. Vysoké učení technické, fakulta podnikatelská. 2004. 102 s. ISBN 978-80-214-2564-4
- 5) LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. 1.vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5
- 6) MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1.vyd. Praha: Oeconomica. 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3
- 7) PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: LINDE s.r.o., 2011. 333 s. ISBN 80-86131-63-7
- 8) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8
- 9) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
- 10) SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1

- 11) VEBER, Jaromír a kol. *Management. Základy, prosperita, globalizace*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2000. 704 s. ISBN 80-7261-029-5
- 12) WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti. Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4

SEZNAM ZKRATEK

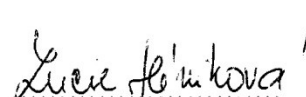
atd.	a tak dále
a.s.	akciová společnost
bn	bilion
CF	Cash Flow
č.	číslo
ČMD	Českomoravské dráhy
EAT	Earnings After Taxes
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EVA	Economic Value Added
kol.	kolektiv
m	milion
MVA	Market Value Added
např.	například
N.V.	Naamloze Vennootschap
NWR	New World Resources
Obr.	Obrázek
odst.	odstavec
OKD	Ostravsko – karvinské doly
OKK	Ostravsko – karvinské koksovny
Označ.	označení
Plc	Public limited company
ROA	Return On Assets
ROE	Return On Equity
ROI	Return On Investment
ROS	Return On Sales
S.A.	Société Anonyme
str.	strana
Tab.	tabulka
VH	Výsledek hospodaření

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB – TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB – TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB – TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB – TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB – TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB – TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. května 2012



Lucie Héniková

SEZNAM GRAFŮ

Graf 4.1 Vývoj aktiv	31
Graf 4.2 Vývoj pasiv	33
Graf 4.3 Vývoj tržeb a vyplacených dividend	36
Graf 4.4 Vývoj čistých peněžních toků	37
Graf 4.5 Struktura celkových aktiv	38
Graf 4.6 Struktura dlouhodobého majetku	39
Graf 4.7 Struktura oběžného majetku.....	39
Graf 4.8 Struktura celkových pasiv	40
Graf 4.9 Struktura vlastního kapitálu	41
Graf 4.10 Struktura cizího kapitálu	41
Graf 4.11 Vývoj ukazatelů likvidity.....	43
Graf 4.12 Vývoj ukazatelů rentability	45

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 2.1 Přehled vybraných predikčních modelů finanční úrovně	21
---	----

SEZNAM TABULEK

Tab. 2.1 Struktura rozvahy	11
Tab. 2.3 Zjednodušené schéma cash flow (CF).....	13
Tab. 2.4 Bodování - Kralickův Quick - test	24
Tab. 2.5 Postup zpracování práce	27
Tab. 4.1 Zkrácený přehled aktiv v rozvaze	30
Tab. 4.2 Zkrácená horizontální analýza aktiv.....	30
Tab. 4.3 Zkrácený přehled pasiv v rozvaze.....	32
Tab. 4.4 Zkrácená horizontální analýza pasiv	32
Tab. 4.5 Zkrácený přehled výkazu zisku a ztráty	34
Tab. 4.6 Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	35
Tab. 4.7 Zkrácený přehled výkazu cash flow	35
Tab. 4.8 Zkrácená horizontální analýza výkazu cash flow	37
Tab. 4.9 Zkrácená vertikální analýza aktiv	38

Tab. 4.10 Zkrácená vertikální analýza pasiv	40
Tab. 4.11 Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	42
Tab. 4.12 Ukazatele likvidity	42
Tab. 4.13 Rychlost obrátu	43
Tab. 4.14 Doba obrátu.....	44
Tab. 4.15 Ukazatele zadluženosti	44
Tab. 4.16 Ukazatele výnosnosti (rentability)	45
Tab. 4.17 Taflerův bankrotní model (viz str. 23)	46
Tab. 4.18 Kralickýv Quick-test (viz str. 24).....	46
Tab. 4.19 Srovnání konkurenčních podniků v roce 2012	47
Tab. 4.20 Srovnání konkurenčních podniků v roce 2012	47

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č.1 Organizační struktura představenstva

